

## ОТЗЫВ

члена диссертационного совета Финансового университета Д 505.001.101  
по защите диссертаций на соискание ученой степени кандидата наук,  
на соискание ученой степени доктора наук д.э.н., доцента  
Чараевой Марины Викторовны по диссертации на соискание учёной степени  
кандидата экономических наук  
Нургалиевой Элины Ильдаровны

Нургалиева Элина Ильдаровна представила диссертацию на тему:  
«Развитие финансово-экономического механизма использования  
нематериальных активов в целях роста стоимости компании» на соискание  
учёной степени кандидата наук к публичному рассмотрению и защите по  
научной специальности 5.2.4 Финансы.

Содержание диссертации полностью соответствует паспорту научной  
специальности 5.2.4. Финансы в рамках пункта 15 «Корпоративные финансы.  
Финансовая стратегия корпораций. Финансовый менеджмент».

Полагаю возможным допустить соискателя учёной степени к защите  
диссертации.

Отмечаю, что:

1) соискатель учёной степени Нургалиева Элина Ильдаровна предложила  
значимое для науки и практики решение актуальной научной задачи, имеющей  
важное социально-экономическое значение, которая состоит в разработке  
теоретико-методических положений и практических рекомендаций по  
совершенствованию финансово-экономического механизма использования  
НМА в целях роста стоимости компаний, что позволит с теоретической точки  
зрения: обосновать новый подход к увеличению стоимости компании через  
использование НМА; раскрыть сущность и содержание финансово-  
экономического механизма использования НМА в целях роста стоимости  
компании; с практической точки зрения: предложить и раскрыть инструменты  
идентификации и классификации финансово-экономического механизма  
использования НМА в целях роста стоимости компании; определить  
инструменты финансового моделирования и принятия решений, мониторинга и  
оценки эффективности финансово-экономического механизма использования  
НМА в целях роста стоимости компании; разработать комплекс практических  
рекомендаций по усилению влияния НМА на стоимость компаний,  
апробировать предложенные рекомендации на действующей торгово-  
производственной компании.

2) соискатель учёной степени Нургалиева Элина Ильдаровна ввела в  
научный оборот новые научные результаты.

***Теоретические научные результаты исследования:***

- **обоснован** новый подход к увеличению стоимости компании через использование НМА с учетом дополнения классификации НМА (НМА – «генераторы стоимости» и НМА – «поглотители ресурсов») (с. 31-37);

- **уточнена** сущность и содержание финансово-экономического механизма использования НМА в целях роста стоимости компании (с. 47-58);

***Практические научные результаты исследования:***

- **предложены** инструменты идентификации и классификации финансово-экономического механизма, включая карты идентификации, классификацию, график ценностей и ресурсов, связанных с НМА (с. 60-73);

- **определены** инструменты финансового моделирования и принятия решений, мониторинга и оценки эффективности финансово-экономического механизма, включающие финансовую модель, алгоритм формирования НМА, матрицу принятия решений о целесообразности финансирования НМА, показатели для оценки вклада НМА в стоимость компании, принципы мониторинга использования НМА (с. 78-98);

- **сформирован** комплекс практических рекомендаций по усилению влияния НМА на стоимость компаний: для организаций (раскрытие информации о НМА, ориентация на НМА «генераторы стоимости»); для государства (возможность принятия НМА в качестве залогового имущества, механизмы по стимулированию капитализации НМА) (с. 109-137).

3) диссертация «Развитие финансово-экономического механизма использования нематериальных активов в целях роста стоимости компании» обладает внутренним единством, её тема соответствует содержанию. Структура диссертации композиционно выстроена, имеет внутреннее единство и элементы научной новизны, свидетельствующие о личном вкладе автора в науку. Содержание диссертации позволяет раскрыть тему исследования, достичь заявленную цель и решить поставленные задачи.

4) обоснованность положений и выводов диссертации «Развитие финансово-экономического механизма использования нематериальных активов в целях роста стоимости компании» можно оценить как достаточно высокую, что подтверждено логикой исследования и решением автором поставленных им задач. Оценка степени обоснованности научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации, определяется многообразием, представительностью и достоверностью используемых автором в диссертации исходных данных, полученных из российских и международных официальных источников в области теории и практики увеличения стоимости компаний, оценки и использования НМА, статистических данных и отчетности российских и зарубежных компаний. Выводы исследования подтверждаются количественными результатами, полученными на основе расчетов с использованием эмпирических данных крупнейших российских публичных компаний.

Степень научной обоснованности положений, выработанных методических подходов и сформулированных практических рекомендаций, отражённых в работе Нургалиевой Элины Ильдаровны подтверждается использованием в качестве информационной базы - законодательных и нормативных актов Российской Федерации, российских и международных

бухгалтерских и оценочных стандартов, научных и методических публикаций в общей и специализированной периодической печати, материалов научных и научно-практических конференций, баз данных (Thomson Reuters, Bloomberg, Yahoo Finance, Stock Analysis on Net, Спарк Интерфакс, SMART-LAB), исследований и аналитических обзоров международных консалтинговых компаний (McKinsey&Company, EY, Deloitte) и экспертных оценок.

Все три главы работы последовательно связаны между собой и полноценно раскрывают использование нематериальных активов в целях роста стоимости компании с применением ФЭМ.

Диссертация Нургалиевой Элины Ильдаровны является завершённой научно-исследовательской работой, которая отражает структурно и по содержанию приращение научных знаний относительно применения ФЭМ при разработке финансово-экономического механизма использования НМА для роста стоимости компаний, а также в разработке нового инструментария при принятии решений, мониторинге и оценке эффективности финансово-экономического механизма.

Достоверность результатов, полученных Нургалиевой Элиной Ильдаровной обусловлены использованием в качестве основы проведения исследования трудов как российских, так и зарубежных ученых и специалистов, а достигнутые научные результаты были апробированы и подтверждены практическими расчетами. Результаты исследования, выдвинутые на защиту, согласуются с рядом достаточно известных исследований, отражённых в работах зарубежных экономистов: Э. Брукинга, Т. Коупленда, А. Пулика, К. Свейби, Дж. Хитчнера, Р. Швайса и российских авторов: А.П. Аксенова, Т.А. Гараниной, Е.Н. Кинторяк, А.Е. Майоровой, Х.А. Мамаджанова, О.Г. Сорокиной, Н.Ю. Пузыня, Ю.С. Труханенко, Н.О. Шайдурова и других. Подходы к оценке НМА освещены в работах Р. Рейли, Дж. Хитчнера, А.Г. Грязновой, Б.Б. Леонтьева, Т.В. Тазихиной, М.А. Федотовой, Е.А. Шишкиной и других. Роль НМА в создании стоимости компании рассмотрены в исследованиях Г. Ахонена, Р. Каплана, Д. Нортон, Д. Невадо, Г. Киприана, П. Бианши, О. Кукаро, Р.Чейза, Л.Р. Александровой, Е.Р. Беликовой, О.В. Лосевой, В.А. Перепечко; в том числе вопросы комплексного управления НМА в целях роста стоимости компании затронуты в работах К.Е. Свейби на примере компании Selemi и Л. Эдвинссоном на примере компании Scandia. Выводы, полученные в результате использования методического инструментария, согласуются и дополняют теоретические взгляды ряда видных исследователей данной проблемы.

Результаты исследования базируются на использовании таких методов как описание, сравнение, контекстный анализ и синтез, систематизация и классификация, индукция, дедукция и др.

5) результаты диссертации Нургалиевой Элины Ильдаровны используются в практической деятельности торгово-производственной компании ООО «Сифуд Лайн», в частности используются методические и практические рекомендации по разработке и внедрению финансово-экономического механизма использования НМА в целях роста стоимости компании. Материалы исследования используются Департаментом

корпоративных финансов и корпоративного управления Факультета экономики и бизнеса в преподавании учебной дисциплины «Корпоративные финансы в цифре» для студентов, обучающихся по направлению подготовки 38.04.08 – «Финансы и кредит», направленность программы магистратуры «Корпоративные финансы в цифровой экономике». Основные результаты исследования опубликованы и апробированы в установленном порядке на научных конференциях различного уровня: на XVI Международной научно-практической конференции «Корпоративная социальная ответственность и этика бизнеса» (Москва, Финансовый университет, 28–29 мая 2020 г.), на Международной научно-практической конференции «Финансово-экономическая реальность: вызовы и возможности» (Москва, Финансовый университет, 18 декабря 2020 г.); на XVIII Международной научно-практической конференции «Корпоративная социальная ответственность и этика бизнеса» (Москва, Финансовый университет, 19-20 мая 2022 г.);

б) диссертация содержит сведения о личном вкладе Нургалиевой Элины Ильдаровны в науку, который выразился в развитии комплекса теоретических подходов и разработке методического инструментария использования НМА для роста стоимости корпорации.

Несомненно, заслуживает высокой оценки личный вклад соискателя в научно-практическом плане, который состоит в разработке финансово-экономического механизма использования НМА и применении для этой цели ФЭМ.

Личный вклад Нургалиевой Элины Ильдаровны подтверждается апробацией теоретических выводов, обобщений и практических рекомендаций на международных и всероссийских научно-практических конференциях, в опубликованных работах.

7) все материалы или отдельные результаты, заимствованные Нургалиевой Элиной Ильдаровной из чужих текстов (работ), оформлены в тексте диссертации надлежащим образом с указанием источника заимствования.

Соискатель учёной степени Нургалиева Элина Ильдаровна указала, что лично ею получены следующие результаты, имеющие **значение для теории**: дополнен подход к увеличению стоимости через НМА, который в отличие от классического, учитывает влияние стоимости НМА на стоимость компании путём применения затратного подхода к оценке бизнеса (прямое влияние), а также стоимость создаваемых генерирующими НМА ценностей для компании (косвенное влияние), которые позволяют получать дополнительные доходы через применение доходного подхода к оценке бизнеса; предложен финансово-экономический механизм, который в отличие от существующих, позволяет осуществлять финансирование в НМА, формирующие ценности, что способствуют более активному росту стоимости компании. Автором лично получены результаты, имеющие **практическую значимость**, которые заключаются в возможности применения положений, выводов и рекомендаций при использовании инструментов ФЭМ, позволяющих идентифицировать НМА, способные генерировать стоимость компании, что необходимо для

дальнейшего финансового моделирования и подбора методов финансирования, а также при включении в практическую деятельность рекомендаций по усилению влияния НМА на стоимость компаний;


8) по теме диссертации опубликовано 6 научных публикаций общим объемом 6,45 п.л. (авторский объем – 6,2), из которых 6 статей общим объемом 5,2 п.л. (авторский объем – 4,95 п.л.) опубликованы в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России;

9) соискатель учёной степени Нургалиева Элина Ильдаровна в ходе работы над диссертацией проявила необходимые общие теоретические знания по научной специальности 5.2.4. Финансы, в соответствии с темой диссертации; прекрасно овладела принципами, логикой и методологией научного познания в части развития теоретических подходов и разработке методического инструментария использования НАМ для роста стоимости компаний. Таким образом, доказала наличие квалификационных способностей к дальнейшей научной деятельности в решении новых научных задач экономической отрасли науки.

Вместе с тем некоторые выводы требуют дополнительного обсуждения на защите:

- 1) На с. 49 приведён финансово-экономический механизм использования НМА, который, безусловно, является новым для финансовой науки и представляет интерес с точки зрения практики финансового менеджмента, но, на наш взгляд, целесообразно включить в схему элемент «Информационная база/финансовая информация», в соответствии с классическим подходом к формированию финансового механизма.
- 2) На рис. 23-26 (с. 75-76) отсылка к рис. 15. Верно ли это? Или автор имел в виду рис. 16?

Исходя из изложенного, полагаю, что представленная к защите диссертация соответствует установленным критериям и требованиям заявленной научной специальности 5.2.4. Финансы и может быть допущена к защите.

  
Чараева Марина Викторовна  
доктор экономических наук, доцент

08.04.2024

