

В диссертационный совет МГУ.052.1 на
базе Федерального государственного
бюджетного образовательного
учреждения высшего образования
«Московский государственный
университет имени М.В. Ломоносова»

ОТЗЫВ

**на автореферат диссертации Давиденко Алексея Александровича
«Оценка ожидаемой премии в сделках слияния и поглощения»,
представленной на соискание ученой степени кандидата экономических
наук по специальности 5.2.4 «Финансы».**

Ознакомление с АРД Давиденко А.А. дает основание утверждать, что его диссертационное исследование посвящено актуальной теме, так как специфика процессов слияний и поглощений состоит в учёте различных нюансов, которые могут повлиять на результативность совершаемой сделки, а, соответственно, и на размер ожидаемой премии. Именно поэтому оценка ожидаемой премии в процессах слияний и поглощений компаний является перспективным направлением для изучения.

Как правильно отмечает автор (стр.6), помимо причин экономической неэффективности сделок по слияниям и поглощениям существует проблема ошибки в оценке ожидаемой премии, а, наряду с тем, что сумма ежегодно совершаемых сделок в мировой экономике составляет около 4% мирового ВВП (стр.3) – то вероятность совершаемой ошибки (в совокупности с результатом от экономической неэффективности) будет оказывать негативное воздействие на развитие мировой экономики.

В результате проведенного исследования диссертантом было предложено понятие допустимого интервала оценки ожидаемой премии, который для инвестора ограничивается сверху значением, равным разнице между оценкой инвестиционной стоимости объекта сделки для данного инвестора и рыночной оценкой объекта сделки, и снизу значением, равным

разнице между оценкой справедливой стоимости объекта сделки и его рыночной оценкой. Автором был разработан подход для справедливой оценки ожидаемой премии, на основании которого стало возможным формирование теоретических основ для оценки ожидаемой премии, что позволяет избегать системной ошибки в результате завышения оценки ожидаемой премии.

Тем не менее, необходимо отметить некоторые дискуссионные вопросы, которые возникли в результате знакомства с АРД Давиденко Алексея Александровича:

1. На стр.14 автором утверждается, что «Реализация синергетических эффектов формирует добавленную стоимость, создаваемую сделкой. В предложенной классификации эффектов синергетические эффекты подразделяются на эффект *операционной синергии*, эффект *финансовой синергии*, эффект *оптимизации управления бизнесом компании-цели*, а также *стратегический синергетический эффект*». В основе любой классификации должен быть критерий, которому удовлетворяют все классификационные элементы/субъекты. Какой критерий лежит в основе предложенной классификации синергетических эффектов?

2. На стр.16 автором утверждается, что «Эффект оптимизации управления — это синергетический эффект, появляющийся за счет корректировки управления бизнесом компании-цели, осуществляемой менеджментом компании-покупателя. Суть этого эффекта заключается в том, что *при более эффективном управлении* менеджментом компании-покупателя активами компании-цели можно получить большую выгоду от сделки». Как в данном случае определяется категория «более эффективное управление»? В каких единицах, за какой интервал времени, по сравнению с чем и др.?

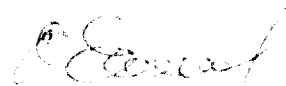
3. В автореферате диссертации не были представлены примеры расчетов (по конкретным сделкам слияния и поглощения компаний различных отраслей) для наглядности проявления эффекта операционной синергии, эффекта финансовой синергии, эффекта оптимизации управления бизнесом

компаний-цели, а также стратегического синергетического эффекта. Возможно, эти расчеты есть в диссертационном исследовании?

В результате знакомства с материалами автореферата необходимо отметить серьезность подхода автора к поставленной проблеме и ее решению. По уровню теоретического анализа, содержанию, масштабности рассматриваемого материала и его осмыслению – это серьезная работа с четко выраженной логикой научного изложения, которая, безусловно, имеет высокое теоретическое и практическое значение.

Таким образом, можно сделать вывод, что диссертационная работа Давиденко Алексея Александровича является законченным самостоятельным исследованием, обладающим элементами научной новизны и практической значимости, автор которой заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4 «Финансы».

Зам. декана факультета «Экономика и
управление» ФГБОУ ВО «Волгоградский
государственный технический университет»,
к.э.н., доцент



А.В. Евстратов

11.05.2023

Специальность, по которой защищена диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук: 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством»

Адрес (рабочий): 400005, Волгоград, проспект Ленина, дом 28.

e-mail: evstratov.mail@gmail.com , feu@vstu.ru

Телефон (рабочий): 8(8442) 24-84-82.

