

ОТЗЫВ
на автореферат диссертации
Давиденко Алексея Александровича на тему:
«Оценка ожидаемой премии в сделках слияния и поглощения»
На соискание ученой степени кандидата экономических наук
по специальности 5.2.4. – Финансы

В процессе переговоров по условиям сделки слияния или поглощения компания-покупатель и компания-продавец пытаются разделить между собой добавленную стоимость, которую создает сделка, и поэтому им интересно узнать, в качестве референтного уровня, как раньше добавленная стоимость разделялась между покупателем и продавцом в сопоставимых сделках. Для этого они обращаются к истории – к уже заключенным ранее сделкам, похожим на анализируемую сделку, находят информацию, какая премия была выплачена в каждой из сделок, и усредняют эти премии. В результате получается некий уровень, на который каждая из сторон сделки ориентируется по ходу переговорного процесса. Однако, такой подход может привести к завышенной оценке ожидаемой премии и, как следствие, может оказаться причиной убыточности сделки для компании-покупателя. Последняя гипотеза опирается на эмпирические наблюдения с более чем полувековой историей, согласно выводу которых сделки слияния и поглощения в большинстве случаев оказываются убыточны для компании-покупателя. Создание подхода к оценке ожидаемой премии, который позволит избежать завышения оценки ожидаемой премии, может снизить число убыточных сделок для инвесторов. Таким образом, тема диссертационного исследования является актуальной.

Результаты работы являются достоверными и обоснованными. Ключевые выводы и положения опубликованы в рецензируемых научных журналах.

Представленное диссертационное исследование обладает научной новизной. Соискателем определены и систематизированы эффекты, учет которых позволит получить справедливую оценку ожидаемой премии в сделках слияния и поглощения. Отличительной особенностью предложенной системы эффектов является то, что она позволяет учесть уникальные особенности отдельной сделки. Также, соискатель предложил понятие допустимого интервала оценки ожидаемой премии. Соискателем представлена классификация сделок слияния и поглощения как аукциона определенного вида, отличительной особенностью которой является то, что признаком выступает приобретение контрольного пакета в результате сделки. Прибегнув к данной классификации, соискатель представляет математическую

формализацию сделок слияния и поглощения как аукционов и, на основе инструментария теории аукционов, предлагает подход к справедливой оценке ожидаемой премии.

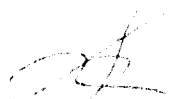
Высоко оценивая уровень проведенного исследования, следует отметить ряд замечаний.

1. Принимая во внимание наполнение автореферата, представляется, что диссертационное исследование выиграло бы от более подробного и систематизированного разбора различных синергетических эффектов.
2. Результаты применения предлагаемого соискателем подхода к оценке ожидаемой премии существенно зависят от оценок границ допустимого интервала ожидаемой премии, которые оцениваются методами фундаментального финансового анализа (в частности, метод дисконтированных денежных потоков), и поэтому подвержены влиянию субъективных оценок того специалиста, который осуществляет такие оценки.

Указанные замечания не умаляют общий высокий уровень проведенного исследования.

Таким образом, соискатель Давиденко Алексей Александрович заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. – Финансы.

Бозина Алиса Николаевна
Кандидат экономических наук
Руководитель направления
ПАО «Сбербанк»



Специальность, по которой защищена диссертация: 08.00.10 – «Финансы, денежное обращение и кредит»

Дата: 11.05 2023 г.

Контактные данные:

тел.: +7(963)789-5530; e-mail: alise1919@mail.ru

Адрес места работы: 117312, г. Москва, Кутузовский проспект, 32

