

REFEREE'S REVIEW

Program: MASTER IN CORPORATE FINANCE
Student: Silivonchyk Yana
Title of thesis: Investment project appraisal: case of Russian breakfast cereal meals

Justification of the topic choice. Accuracy in defining the aim and objectives of the thesis	3
Structure and logic of the text flow	5
Quality of analytical approach and quality of offered solution to the research objectives	3
Quality of data gathering and description	3
Scientific aspect of the thesis	3
Practical/applied nature of research	3
Quality of thesis layout	5

Each item above is evaluated on the following scale, as applicable: 5 = the thesis meets all the requirements, 4 = the thesis meets almost all the requirements, 3 = a lot of the requirements are not met in the thesis, 2 = the thesis does not meet the requirements.

Additional comments:

1. Accuracy in defining the aim and objectives of the thesis. The aim is stated as "to discover how simulation modeling and real options approach can be combined to estimate future cash flows". However, the author does not reveal and analyze any real options of the project. The author refers to "a signal that it will be better to sell the business" (page 59), but such signal has nothing to do with real option. So I think that the aim and objectives is not quite match the content of the study.

Заявленная цель сформулирована как «определение того, как имитационное моделирование и техника реальных опционов могут быть объединены для оценки будущих денежных потоков». Однако автор не выявляет и не анализирует какие-либо реальные опционы проекта. Автор ссылается на «сигнал о продаже бизнеса» (стр.59), но это не имеет никакого отношения к реальным опционам. Поэтому я считаю, что цель не вполне соответствует содержанию проведенного исследования.

2. Quality of analytical approach and quality of offered solution to the research objectives.

a) The author has made a good overview of modern methods for investment projects evaluation, but she only used the most simple and known way – the project NPV calculation. The use of simulation process only complicates the calculations, but there is little added in the final recommendations. b) It seems to me that the author does not quite understand what the real option is in practice (see previous comment 1).

а) Автор сделал хороший обзор современных методов оценки инвестиционных проектов, но применил лишь самый простой и известный способ – рассчитал NPV проекта. Использование имитационного моделирования усложнило расчеты, но мало что прибавило в ценности окончательных рекомендаций. б) У рецензента сложилось впечатление, что автор не вполне понимает, что такое реальный опцион на практике (см. комментарий 1).

3. Quality of data gathering and description

Some important data have not any grounds (for example, discount rate).

Некоторые важные данные никак не обоснованы, например, ставка дисконтирования.

4. Scientific aspect of the thesis.

The scientific component of the dissertation is missing. The author uses the well-known methods to solve a local problem of specific company.

Научная компонента в диссертации отсутствует. Автор использует хорошо известные методы, решая частную проблему конкретной компании.

5. Practical/applied nature of research.

The author has considered either a hypothetical investment project, or she has greatly simplified the real investment project (not considered the special aspects of project's financing, the possible tax shields, etc.).

Автор либо рассмотрел условный пример, либо сильно упростил реальный инвестиционный проект (не учтены особенности финансирования, возможная налоговая защита и пр.).

Master thesis of **Silivonchyk Yana** meets the requirements of MCF program, and according to the reviewer's opinion deserves a "satisfactory" grade (D grade), thus the author can be given the desired degree.