

**РЕЦЕНЗИЯ**  
**на выпускную квалификационную работу обучающегося СПбГУ**  
**Чайки Матвея Сергеевича**  
**по теме «Слияния и поглощения как стратегия управления стоимостью**  
**компаний»**

Выпускная квалификационная работа (далее - ВКР) посвящена исследованию методологии оценки эффекта сделок слияния и поглощения в контексте управления стоимостью компании.

Содержание ВКР соответствует заявленной в названии теме, при этом тема ВКР раскрыта в работе полноценно.

При постановке проблемы и формулировке основных целей и задач исследования автор обосновывает актуальность изучаемой тематики.

В рамках теоретической части автор последовательно и разносторонне раскрывает сущность и экономическую природу концепции управления стоимостью компании и методов, применяемых при оценке и мониторинге стоимости бизнеса, автор осмысливает существующие целевые функции управления стоимостью компании. При рассмотрении методологических аспектов автор освещает различные подходы к интерпретации тех или иных теоретических положений, ссылаясь при этом на соответствующую литературу. При этом автор активно использует наглядные средства подачи материала, в т.ч. классификационные схемы и таблицы.

В практической части автор приводит практический пример по расчету оценки синергетического эффекта сделки по слиянию двух компаний. Автор использует методологию доходного подхода на основе совместного использования метода дисконтированных денежных потоков и модели Гордона. Осуществляя расчёты, автор комментирует получаемые результаты и формулирует соответствующие управленческие рекомендации.

К числу положительных характеристик ВКР следует отнести общую логичность структуры дипломной работы, сбалансированность теоретической и практической частей, наличие авторского взгляда на разработанные научными предшественниками подходы и методы управления стоимостью компании и оценки бизнеса.

Критические замечания касаются практической части, где, с точки зрения рецензента, автору следовало бы подробнее комментировать исходные данные и промежуточные расчеты.

В частности, к расчетной части имеются следующие вопросы:

1) Автор указывает, что «Расчет стоимости бизнеса производится на основании денежного потока для инвестированного капитала». Дисконтирование денежных потоков для инвестированного капитала должно осуществляться на основании нормы дохода на собственный капитал. При этом автор в качестве ставки дисконтирования использует WACC, которая должна использоваться для дисконтирования бездолговых или операционных денежных потоков. Требуется комментарий по обоснованию выбора указанной автором ставки дисконтирования.

2) Требуется комментарий, как была определена доля рынка компании NVIDIA при расчете «скорректированных прогнозных данных объединённой компании с 2020 по 2024 года».

Несмотря на приведенные выше замечания, следует отметить высокий уровень ВКР Чайки М.С. При соответствующей защите ВКР Чайки М.С. может быть оценена на «отлично» (А).



«05» мая 2020 г.

к.э.н. Сергеев Александр Игоревич