ОТЗЫВ

научного руководителя на диссертацию Коклева Петра Сергеевича на тему «Оценка стоимости компании с использованием статистического обучения», представленную на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности – 5.2.4. Финансы.

1. Общая характеристика работы

Оценка стоимости компании (бизнеса) является неотъемлемой частью процедуры финансового менеджмента. Концепция ценностно-ориентированного менеджмента (value-based management) предполагает в том числе поиск, идентификацию и управление факторами (драйверами) роста стоимости компании. Современные фондовые рынки имеют достаточно длительную историю, что дает возможность с помощью определенных статистических методов выискивать закономерности при идентификации факторов стоимости, проводить их верифицированную оценку, а также формировать определённый инструментарий для работы с ними. В этой связи избранная соискателем область исследования представляется вполне актуальной. Предметом исследования являлась процедура оценки стоимости компании с использованием методов статистического обучения и идентификация драйверов ее роста. Объектом исследования выступили публичные компании, составляющие финансовую отчетность по стандартам US GAAP.

2. Характеристика структуры работы

Диссертационная работа состоит из введения, трех глав, заключения и библиографического списка. Во введении автор обосновывает актуальность темы диссертации, характеризует степень изученности проблемы, в целом определяет цели и задачи исследования, раскрывает научную новизну и предмет исследования, отмечает теоретическую и практическую значимость работы.

В первой главе рассмотрены теоретические аспекты оценки и управления стоимостью бизнеса, приводится ретроспективных обзор данных методов и способов, становление и развитие их на разных исторических этапах, определяется роль машинного обучения. Во второй главе приводится методологических подход к формированию процедуры машинного обучения для оценки стоимости. Раскрыты преимущества и недостатки различных способы оценки, отмечаются проблемы, с которыми сталкиваются пользователи данной информации, выявляются мультипликаторы. Третья глава посвящена апробации предлагаемых процедур на публичных компаниях. В работе даны предложения по выбору способов оценки, определены границы использования данных способов.

3. Общие выводы о соответствии работы отдельным критериям оценки

3.1. Актуальность темы, цели и задачи работы

Определение верифицируемой величины и в дальнейшем максимизация стоимости бизнеса относится, безусловно, к числу наиболее важнейших задач, стоящих в том числе перед финансовым блоком компании. Собственники (акционеры) заинтересованы в оценке стоимости своего бизнеса, особенно для непубличной сферы, в связи с этим наличие доступного и универсального подхода к решению данной задачи несомненно относится к числу актуальных задач в части методологического обоснования и дальнейшей практической применимости.

3.2. Логичность и структурированность изложения материала

Логичность и структурированность диссертационного исследования являются приемлемыми, взаимосвязь между отдельными разделами работы прослеживается. Практический материал в исследовании напрямую связан с его теоретической частью.

3.3. Исследовательский характер работы

Достоверность и обоснованность научных положений, выводов и рекомендаций, содержащихся в диссертации, обеспечивается применением современных методов анализа, включая институциональный экономический анализ, а также корректным использованием и обработкой значительного объема аналитической и статистической информации по направлениям исследования (включая данные по показателям деятельности крупнейших публичных компаний, опубликованным в общедоступных источниках).

Диссертация в полной мере соответствует паспорту специальности 5.2.4. Финансы в части направлений по пунктам: 7. «Оценка стоимости финансовых активов. Управление портфелем финансовых активов. Инвестиционные решения в финансовой сфере»; 15. «Корпоративные финансы. Финансовая стратегия корпораций. Финансовый менеджмент»; 16. «Оценочная деятельность. Оценка стоимости предприятия (бизнеса), активов и прав».

3.4. Практическая направленность исследования

В ходе исследования автором обработаны обширные статистические данные о публичных компаниях в информационно-аналитических базах, внедрена и апробирована на практике система оценки на основе методов машинного обучения, выявлены драйверы роста величины оценки. Указанные подходы предложены автором как новый дополнительный информационный срез при анализе драйверов роста стоимости компании.

Диссертант обладает высоким уровнем подготовки в области корпоративных финансов и оценки бизнеса. В 2020 г. окончил магистратуру в Санкт-Петербургском государственном экономическом университете по специальности 38.04.08 «Финансы и кредит». В

том же году поступил в аспирантуру Санкт-Петербургского государственного университета. В 2023 г. в том же университете – получил документ, подтверждающий сдачу кандидатских экзаменов.

Апробация результатов исследования проведена на достаточно высоком уровне. По результатам проведенного исследования автором опубликовано 6 научных работ общим объемом 4,2 а.л. (авторский вклад – 3,9 а.л.), из них из них 1 статья общим объемом 1,5 а.л. (авторский вклад – 1,5 а.л.) в изданиях, индексируемых в международных базах цитирования Scopus и WoS, и 6 статей общим объемом 2,7 а.л. (авторский вклад – 2,4 а.л.) в рецензируемых изданиях, рекомендованных ВАК при Минобрнауки России. Также основные положения диссертационного исследования докладывались на ряде международных конференций.

4. Особые комментарии

В ходе исследования автором выполнен подробный анализ проблем, возникающих при оценке стоимости компании, изложены логика, принципы и техника осуществления данной процедуры оценки. В заслугу автора следует поставить методологическую разработку универсального и доступного для использования инструментария оценки с использованием методов статистического обучения. Автором не только описываются конкретные проблемы, возникающие при оценке, но и приводятся конкретные рекомендации по их нивелированию.

5. Общий вывод

Диссертационная работа П.С. Коклева представляет собой законченное самостоятельное исследование, посвященное решению проблемы совершенствования процедуры оценки стоимости бизнеса в системе ценностно-ориентированного управления. Работа в полной мере соответствует основным требованиям, установленным Приказом от 19.11.2021 № 11181/1 «О порядке присуждения ученых степеней в Санкт-Петербургском государственном университете», а П.С. Коклев заслуживает присуждения искомой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. Финансы.

Научный руководитель
Д.э.н., профессор кафедры теории
кредита и финансового менеджмента СПбГУ В.В. Ковалев

06 марта 2023 г.

Личную подпись
Ковалева В.В.
Заверяю Нач. спецотдела
Е.В. Протасова