

## ОТЗЫВ

на диссертацию на соискание учёной степени кандидата наук  
Балакина Ильи Андреевича  
по теме «Аналитическое обоснование эффективности сделок по приобретению  
бизнеса с привлечением заемного капитала»  
доктора экономических наук, доцента Королёва Олега Геннадиевича,  
включённого в списочный состав диссертационного совета Финансового  
университета Д 505.001.121 по защите диссертаций на соискание учёной степени  
кандидата наук, на соискание учёной степени доктора наук по научной  
специальности 5.2.3. Региональная и отраслевая экономика: бухгалтерский учет,  
аудит и экономическая статистика (экономические науки)

Балакин Илья Андреевич представил диссертацию на тему: «Аналитическое обоснование эффективности сделок по приобретению бизнеса с привлечением заемного капитала» на соискание учёной степени кандидата экономических наук к публичному рассмотрению и защите по научной специальности 5.2.3. Региональная и отраслевая экономика: бухгалтерский учёт, аудит и экономическая статистика (экономические науки).

Содержание диссертации соответствует Паспорту научной специальности 5.2.3. Региональная и отраслевая экономика: бухгалтерский учёт, аудит и экономическая статистика (экономические науки), а именно пунктам 11.4. «Комплексный экономический и финансовый анализ хозяйственной деятельности. Оценка эффективности деятельности экономических субъектов» и 11.5. «Мониторинг, анализ и оценка изменений бизнеса»

Полагаю возможным допустить соискателя учёной степени к защите диссертации с учетом замечания, указанного в завершении отзыва.

Актуальность исследования связана с тем, что в силу специфических условий ведения бизнеса, сложившихся в последние годы, для многих компаний независимо от масштабов деятельности остро встает вопрос обеспечения их непрерывного функционирования. Складывающиеся макроэкономические и политические условия требуют постоянного поиска источников финансирования, с одной стороны, и возможностей повышения эффективности операционной и инвестиционной деятельности компаний, с другой. В связи с этим многие крупные отечественные и транснациональные компании используют различные механизмы

реорганизации, одним из которых является осуществление сделок по приобретению бизнеса, в том числе путем финансируемого выкупа (LBO). Однако на сегодняшний день не существует сформировавшейся и общепризнанной точки зрения относительно способа оценки и методов анализа эффективности сделок по приобретению бизнеса с привлечением заемного капитала.

Отмечаю, что:

1) соискатель учёной степени Балакин Илья Андреевич предложил значимое для науки и практики решение актуальной научной задачи, имеющей важный социально-экономический эффект, а именно: развил инструментарий аналитического обоснования принимаемых участниками сделок LBO решений, разработав комплексную модель финансового анализа и рекомендаций по выбору, организации и методике использования аналитического инструментария оценки эффективности сделок финансируемого выкупа для обеспечения качественного и адаптированного к современным требованиям аналитического обоснования принимаемых участниками сделки решений на каждой стадии ее проведения;

2) поставленная цель исследования - развитие теоретико-методических положений аналитического обоснования эффективности сделок приобретения бизнеса с высокой долей привлечения заемного капитала и разработка практических рекомендаций для повышения качества принимаемых решений – достигнута. Поставленные задачи соответствуют заявленной цели. Результаты их решения отражены в положениях научной новизны, содержащихся в автореферате и подробно раскрытых в тексте работы;

3) в диссертации соискатель опирался на теоретические положения концепции стоимости денежных средств во времени, стоимости капитала, компромисса риска и доходности, альтернативных затрат, агентских отношений, устойчивых темпов роста;

4) соискатель учёной степени Балакин Илья Андреевич ввёл в научный оборот следующие новые научные результаты:

**теоретические:**

— уточнены и систематизированы методы и показатели финансового анализа и оценки эффективности, обеспечивающие выбор необходимого аналитического инструментария финансового анализа для обоснования управленческих решений на каждой стадии приобретения бизнеса с привлечением заемного капитала;

— исследованы аналитические возможности и систематизирован инструментарий оценки создания стоимости для участников

финансируемого выкупа, на основе чего сформулированы рекомендации по совершенствованию аппарата аналитического обоснования эффективности, способствующие как принятию управленческих решений всеми участниками сделок, так и развитию российского рынка LBO в целом;

**практические:**

- определены направления совершенствования информационной базы, позволяющей создать необходимую основу для проведения эмпирических исследований, направленных на выявление факторов, влияющих на эффективность сделок финансируемого выкупа;
- предложены содержательные положения методики факторного анализа эффективности сделок финансируемого выкупа и возможные направления его совершенствования, предложить конкретные методики анализа воздействия значимых факторов на эффективность сделок LBO;
- разработана комплексная модель финансового анализа для оценки результативности LBO-сделок, включающая как основные финансовые драйверы повышения стоимости, так и операционные показатели, ESG-индикаторы, характеризующие бизнес-модель, риски и потенциал целевой компании LBO-сделки, что обеспечивает адаптивность модели и возможность ее дальнейшего совершенствования с учетом отраслевых особенностей, многообразия сделок и меняющихся экономических условий;

5) диссертация «Аналитическое обоснование эффективности сделок по приобретению бизнеса с привлечением заемного капитала» обладает внутренним единством. Для диссертации «Аналитическое обоснование эффективности сделок по приобретению бизнеса с привлечением заемного капитала» характерна логичная структура построения и изложения материала: от рассмотрения теоретических основ избранной тематики до формулирования методик, алгоритмов и положений, связанных с реализацией предложенных подходов;

6) обоснованность положений и выводов диссертации «Аналитическое обоснование эффективности сделок по приобретению бизнеса с привлечением заемного капитала» подтверждается следующими аргументами:

- сопоставимостью полученных автором результатов с данными, полученными ранее по рассматриваемой тематике;

- теоретическую основу исследования составили научные труды известных отечественных ученых и практиков, а также исследования зарубежных специалистов по тематике диссертации;
- теоретические положения работы раскрывают связанные с тематикой категории, принципы и факторы, влияющие на формирование аспектов аналитического обоснования эффективности сделок по приобретению бизнеса с привлечением заемного капитала;
- в ходе исследования использованы общенаучные методы познания: методы анализа и синтеза, аналогии, индукции и дедукции, научной абстракции и другие;
- полученные автором в процессе проведения исследования результаты освещались и апробировались на научно-практических конференциях.

Достоверность результатов, полученных Балакиным Ильей Андреевичем, обусловлена использованием фундаментальных концепций, актуальных законодательных и нормативных положений в области бухгалтерского учёта, экономического анализа, аудита, контроля и налогообложения, применением эмпирических методов научного исследования с использованием информационно-аналитических ресурсов, публикацией автором полученных результатов;

7) результаты диссертации Балакина Ильи Андреевича нашли практическое применение в деятельности ПАО АФК «Система» при анализе инвестиционной привлекательности сделок потенциальных сделок по приобретению бизнеса с привлечением заемного капитала, в деятельности ООО «Эксплорэйшн Капитал», где комплексная модель финансового анализа и оценки эффективности сделок финансируемого выкупа внедрена в систему аналитического обоснования принимаемых управленческих решений. Материалы диссертации используются Кафедрой бизнес-аналитики Факультета налогов, аудита и бизнес-анализа Финансового университета в преподавании учебных дисциплин «Аналитическое обоснование финансовых решений» и «Анализ и финансовое моделирование инвестиционных проектов». Апробация и внедрение результатов исследования подтверждены соответствующими документами;

8) диссертация содержит сведения о личном вкладе Балакина Ильи Андреевича в науку, который выразился:

- в непосредственном участии соискателя в получении исходных данных;
- в непосредственном участии автора диссертации на всех этапах процесса исследования;
- в личном участии в апробации результатов исследования;

— в подготовке основных публикаций по выполненной работе и выступлении с докладами о результатах исследования на научных конференциях;

9) все материалы или отдельные результаты, заимствованные Балакиным Ильей Андреевичем из чужих текстов (работ), оформлены в тексте диссертации надлежащим образом с указанием источников заимствования;

10) основные научные результаты диссертации опубликованы в 13 научных работах общим объемом 9,55 п.л. (весь объем авторский), в том числе 6 работ авторским объемом 4,51 п.л. опубликованы в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России.

11) соискатель учёной степени Балакин Илья Андреевич в ходе работы над диссертацией и подготовки к публичной защите показал себя как исследователь, способный к самостоятельной научной деятельности:

— проявил необходимые общие теоретические знания по научной специальности 5.2.3. Региональная и отраслевая экономика: бухгалтерский учет, аудит и экономическая статистика (экономические науки);

— продемонстрировал умение систематизировать научные знания, в том числе с использованием комплексного подхода к анализируемым явлениям и процессам, а также продемонстрировал навыки последовательно и аргументированно излагать материал;

— овладел принципами, логикой и методологией научного познания;

— доказал наличие квалификационных способностей к дальнейшей научной деятельности в решении новых научных задач по научной специальности 5.2.3. Региональная и отраслевая экономика: бухгалтерский учет, аудит и экономическая статистика (экономические науки).

Вместе с тем хотелось бы сформулировать следующее замечание.

1. Представляется, что в работе можно было бы сделать акцент и на таком подвиде сделок LBO как выкупы компании менеджментом (Management Buyouts - MBO) и оценить, существуют ли специфические факторы создания добавленной стоимости при MBO, которые не наблюдаются в классических сделках LBO. Соответственно, определить, есть ли необходимость модификации предложенной комплексной модели финансового анализа для оценки результативности сделок, и в каком направлении.

Исходя из изложенного выше, полагаю, что представленная к защите диссертационная работа Балакина Ильи Андреевича по теме «Аналитическое обоснование эффективности сделок по приобретению бизнеса с привлечением заемного капитала» соответствует паспорту научной специальности 5.2.3. Региональная и отраслевая экономика: бухгалтерский учёт, аудит и экономическая статистика (экономические науки) и может быть допущена к защите.

*Do*

Королёв Олег Геннадиевич  
доктор экономических наук, доцент

*15.11.2024*



тета  
ова  
г.