

Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение
высшего образования
«Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

СОВЕТ ПО ЗАЩИТЕ ДИССЕРТАЦИЙ
НА СОИСКАНИЕ УЧЕНОЙ СТЕПЕНИ КАНДИДАТА НАУК,
НА СОИСКАНИЕ УЧЕНОЙ СТЕПЕНИ ДОКТОРА НАУК
(ДИССЕРТАЦИОННЫЙ СОВЕТ)
Д 505.001.121

Решение диссертационного совета
от 23.12.2024
№ 17-24/121

Аттестационное дело № 60(121з-24)/41-11

З А К Л Ю Ч Е Н И Е

диссертационного совета Финансового университета Д 505.001.121
по диссертации на соискание ученой степени кандидата наук
о присуждении Балакину Илье Андреевичу,
гражданину Российской Федерации,
ученой степени кандидата экономических наук

Диссертация «Аналитическое обоснование эффективности сделок по приобретению бизнеса с привлечением заемного капитала» по научной специальности 5.2.3. Региональная и отраслевая экономика: бухгалтерский учет, аудит и экономическая статистика (экономические науки), профиль научной специальности, установленный в Финансовом университете «Экономический анализ. Экономическая статистика», принята к публичному рассмотрению и защите 15.10.2024 (протокол заседания № 12-24/121) диссертационным советом Д 505.001.121, созданным Финансовым университетом в соответствии с правами, предусмотренными в пункте 3.1. статьи 4 Федерального закона «О науке и государственной научно-технической политике» от 23 августа 1996 г. № 127-ФЗ, приказом Финуниверситета от 27.04.2022 № 1032/о. Изменения в полномочия и персональный состав совета внесены приказами Финуниверситета от 16.09.2022 № 0070/анк; от 21.10.2022 № 2463/о; от 08.11.2022 № 2613/о; от 21.02.2023 № 0395/о; от 09.01.2024 № 0002/о.

Соискатель Балакин Илья Андреевич, 1996 года рождения, в 2024 году освоил программу подготовки научно-педагогических кадров в аспирантуре по направлению подготовки 38.06.01 Экономика с присвоением

квалификации «Исследователь. Преподаватель-исследователь» федерального государственного образовательного бюджетного учреждения высшего образования «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации». В настоящее время Балакин И.А. работает в должности старшего инвестиционного аналитика ООО «Эксплорэйшн Капитал» (Москва, самостоятельная организация).

Диссертация Балакина И.А. выполнена на Кафедре бизнес-аналитики Факультета налогов, аудита и бизнес-анализа ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» (Москва, Правительство Российской Федерации).

Научный руководитель – доктор экономических наук, профессор Ефимова Ольга Владимировна, ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Факультет налогов, аудита и бизнес-анализа, Кафедра бизнес-аналитики, профессор кафедры (по совместительству – ведущий научный сотрудник Центра научных исследований и стратегического консалтинга Факультета налогов, аудита и бизнес-анализа Финансового университета).

По месту выполнения диссертации выдано положительное заключение по диссертации от 01.07.2024 № 04691.

Соискатель имеет 13 опубликованных работ 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. Все публикации по теме диссертации.

В опубликованных научных работах раскрыты основные положения научной новизны, отраженные в диссертационном исследовании и выносимые на защиту. В них раскрыто содержание системы и процесса финансового анализа и оценки эффективности сделок финансируемого выкупа, отражена предлагаемая система финансовых и нефинансовых показателей для анализа условий и оценки результатов создания стоимости участниками сделок долгового финансирования, представлены рекомендации по совершенствованию анализа влияния факторов на эффективность сделок приобретения бизнеса с привлечением заемного капитала, раскрыто

содержание разработанной комплексной многофакторной модели финансового анализа и оценки эффективности сделок финансируемого выкупа.

К наиболее значимым работам соискателя следует отнести: Балакин И.А. Развитие анализа влияния факторов на эффективность сделок финансируемого выкупа // Финансовый бизнес. – 2023. – № 8. – С. 195-200. – ISSN 0869-8589. (K2); Балакин И.А. Развитие системы аналитических показателей оценки стоимости в сделках финансируемого выкупа // Современная экономика: проблемы и решения. – 2023. – № 6 (162). – С. 50-62. – ISSN 2078-9017. (K3); Балакин И.А. Модель финансового анализа и оценки эффективности сделок финансируемого выкупа // Финансовый бизнес. – 2023. – № 11. – С. 234-237. – ISSN 0869-8589. (K2); Балакин И.А. Система и процесс финансового анализа сделок финансируемого выкупа // Управленческий учет. – 2023. – № 12. – С. 31-40. – ISSN 1814-8476. (K2).

В диссертации Балакина И.А. отсутствуют недостоверные сведения об опубликованных работах, в которых изложены научные результаты диссертации.

Лица, включенные в состав диссертационного совета, представили 14 письменных отзывов на диссертацию, из них 14 положительных, 0 отрицательных. Член диссертационного совета Финансового университета Д 505.001.121, д.э.н., профессор Ефимова О.В. является научным руководителем Балакина И.А., представила отзыв научного руководителя согласно второму абзацу п. 6.12 «Положения о присуждении в Финансовом университете ученой степени кандидата наук, ученой степени доктора наук».

На диссертацию и автореферат диссертации поступили отзывы от:

1. Елкиной О.С. (Северо-Западный институт управления – филиал ФГБОУ ВО «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации», д.э.н., доцент). Отзыв положительный. В целях расширения научной дискуссии в отзыве заданы вопросы: 1) Изучались ли в диссертации вопросы доступности заемных средств для обеспечения развития сделок LBO в России? 2) В чем проявляется системность методов и показателей финансового анализа и оценки

эффективности LBO, а также инструментария оценки создания стоимости участниками сделок финансируемого выкупа, представленных в диссертации?

2. Родиной Л.А. (ФГАОУ ВО «Омский государственный университет им. Ф.М. Достоевского», д.э.н., доцент). Отзыв положительный. В качестве замечаний отмечено, что в автореферате не конкретизированы особенности и различия применения предлагаемой модели финансового анализа и оценки эффективности сделок LBO разными участниками финансируемого выкупа, также было бы полезно более подробно рассмотреть примеры применения предложенной модели на практике. Однако эти замечания не снижают общей высокой оценки работы.

3. Коробейниковой Л.С. (ФГБОУ ВО «Воронежский государственный университет», к.э.н., доцент). Отзыв положительный. В качестве замечания указано, что в автореферате не раскрыты особенности применения предложенной модели финансового анализа и оценки эффективности LBO разными участниками сделки, а не только инвесторами.

4. Халиковой Э.А. (ФГБОУ ВО «Уфимский государственный нефтяной технический университет», к.э.н., доцент). Отзыв положительный. Отмечена недостаточная обоснованность необходимости дополнения системы инструментария оценки, созданной в процессе финансируемого выкупа стоимости нефинансовыми показателями и ESG-критериями.

5. Гача И.П. (АО «Группа 1147»). Отзыв положительный. Отмечено, что следовало раскрыть итоги апробации с конкретизацией компаний-объектов тестирования предлагаемой модели.

6. Тимко Е. (ООО «Эксплорэйшн Капитал»). Отзыв положительный. В качестве замечания указано, что в автореферате не нашел должного отражения встроенный в предлагаемую автором модель финансового анализа и оценки эффективности сделок LBO такой компонент, как PESTEL-анализ, позволяющий учитывать не только финансовые показатели, но и факторы внешней среды и социальной ответственности.

В процессе защиты соискателем даны исчерпывающие ответы и необходимые разъяснения на замечания, содержащиеся в полученных отзывах.

В результате публичного рассмотрения и защиты диссертации Балакиным И.А. на тему «Аналитическое обоснование эффективности сделок по приобретению бизнеса с привлечением заемного капитала» диссертационный совет установил, что:

1. Соискатель ученой степени Балакин И.А. соответствует установленным требованиям, предъявляемым к соискателям ученой степени, как лицо, подготовившее диссертацию на соискание ученой степени кандидата наук при освоении программы подготовки научно-педагогических кадров в аспирантуре.

2. Название темы и содержание диссертации Балакина И.А. соответствуют научной специальности 5.2.3. Региональная и отраслевая экономика: бухгалтерский учет, аудит и экономическая статистика и отрасли науки - экономические науки, по которым проводятся публичное рассмотрение и защита диссертации в диссертационном совете.

3. Соискатель ученой степени Балакин И.А. предложил значимое для науки и практики решение актуальной научной задачи, имеющее важное народно-хозяйственное значение, развил теоретико-методические положения и практику использования аналитического обоснования эффективности сделок приобретения бизнеса с высокой долей привлечения заемного капитала, разработал комплексную методику финансового анализа и рекомендации по выбору, организации и методике применения аналитического инструментария оценки эффективности сделок финансируемого выкупа, что позволит повысить качество принимаемых участниками LBO-сделки инвестиционных решений.

4. Соискатель ученой степени Балакин И.А. ввел в научный оборот следующие новые научные результаты:

теоретические:

- расширены научные представления о системе и процессе финансового анализа и оценки эффективности сделок финансируемого выкупа; предложена система финансовых и нефинансовых показателей анализа условий и оценки

результатов создания стоимости участниками сделок долгового финансирования;

- представлены рекомендации, направленные на развитие эмпирических исследований по выявлению тенденций и проблем развития российского рынка LBO и влияния факторов на эффективность сделок финансируемого выкупа;

практические:

- предложена модель финансового анализа и оценки эффективности сделок LBO в виде многомерного аналитического инструмента, представляющего собой совокупность методов и процедур для комплексной оценки финансового состояния целевой компании и аналитического обоснования эффективности финансируемого выкупа его участниками на всех этапах сделки;

- обоснованы и представлены рекомендации по развитию инструментария финансово-инвестиционного анализа сделок приобретения бизнеса с привлечением заемного капитала. Предлагаемая методика протестирована на примере трех российских компаний разных отраслей экономики. Проведенный анализ подтвердил практическую применимость сделанных методических рекомендаций и возможность адаптации к конкретным условиям осуществления сделок LBO и требованиям их участников.

5. Диссертация Балакина И.А. на тему «Аналитическое обоснование эффективности сделок по приобретению бизнеса с привлечением заемного капитала» обладает внутренним единством, имеет четко выстроенную структуру с соблюдением последовательных переходов от общего к частному – от развития теоретических положений до разработки конкретных методик, полностью раскрывает цели, задачи и содержание проведенного исследования, содержит убедительную доказательную базу для предложений и рекомендаций.

6. Обоснованность положений и выводов диссертации Балакина И.А. на тему «Аналитическое обоснование эффективности сделок по приобретению бизнеса с привлечением заемного капитала» подтверждена следующими аргументами:

- корректным использованием общенаучных и специальных методов познания, математических и экономических методов анализа, применением современных и релевантных подходов к сбору и анализу информации, обработкой экспериментальных данных, что обеспечивает достоверность и логическую целостность исследования;

- сопоставимостью авторских данных с данными, полученными ранее по рассматриваемой тематике; использованием актуальной нормативно-правовой базы, привлечением статистических данных и обширного массива информационных источников;

- комплексным использованием современного инструментария финансового анализа и оценки эффективности сделок финансируемого выкупа;

- апробацией предлагаемых рекомендаций при эмпирической проверке научных гипотез.

Достоверность результатов, полученных Балакиным И.А. основывается на трудах мирового сообщества ученых в области финансового и инвестиционного анализа, а также на фундаментальных исследованиях теоретико-методических вопросов, связанных с анализом основных факторов эффективности и создания стоимости в сделках слияний и поглощений, в том числе финансируемого выкупа.

7. Результаты диссертации Балакина И.А. нашли практическое применение в деятельности ПАО Акционерной финансовой корпорации «Система» (АФК «Система») при анализе инвестиционной привлекательности потенциальных сделок по приобретению бизнеса с привлечением заемного капитала. В частности применяется разработанный в диссертации инструментарий оценки создания стоимости сделок финансируемого выкупа, позволяющий повысить качество аналитического обоснования принимаемых инвестиционных решений. Выводы и основные положения диссертации способствуют повышению эффективности совершаемых компанией сделок приобретения и реструктуризации бизнеса с использованием заемных средств.

Результаты диссертации внедрены в практическую деятельность ООО «Эксплорэйшн Капитал». Принят к применению представленный в диссертации алгоритм финансового анализа и оценки эффективности сделок

финансируемого выкупа бизнеса, уточняющий аналитические процедуры, их последовательность и целевые установки по каждой стадии выкупа с привлечением заемных средств. Разработанная автором комплексная модель финансового анализа и оценки эффективности сделок финансируемого выкупа внедрена в систему аналитического обоснования принимаемых управленческих решений по сделкам приобретения бизнеса с привлечением заемных средств. Материалы проведенного в диссертации исследования (модель создания стоимости в LBO-сделках и система инструментария ее оценки, представленные автором методики анализа влияния факторов на финансовый леверидж LBO и анализа влияния стратегий проведения сделок LBO на их эффективность) используются для углубления и повышения качества факторного анализа сделок финансируемого выкупа бизнеса. Выводы и основные положения диссертации способствуют увеличению количества совершаемых сделок и минимизации рисков, содействуют повышению эффективности реализуемых компанией сделок приобретения и реструктуризации бизнеса с использованием заемного капитала.

Материалы исследования 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».

8. Диссертация содержит сведения о личном вкладе Балакина И.А. в науку, который выразился в уточнении специфики и формировании новых аналитических подходов к оценке эффективности финансируемого выкупа, направленных на повышение качества аналитического обоснования принимаемых управленческих решений участниками LBO-сделок на основе самостоятельного сбора и научной обработки исходных данных, и научных экспериментов, личного участия автора диссертации на всех этапах осуществления исследования и апробации его результатов.

9. Все материалы или отдельные результаты, заимствованные и использованные Балакиным И.А. из чужих текстов (работ), а также собственных публикаций, оформлены в тексте диссертации надлежащим образом с указанием ссылок и источников заимствования. Недобросовестные

заимствования и некорректные самоцитирования отсутствуют.

Диссертационный совет отмечает, что лично Балакиным И.А. получены следующие результаты:

- дано обоснование системного и процессного подходов к финансовому анализу и оценке эффективности сделок финансируемого выкупа, а именно: раскрыто содержание системы финансового анализа сделок с привлечением заемного капитала; конкретизированы основные процедуры аналитического обоснования эффективности LBO-сделок; уточнены и систематизированы методы финансового анализа, что позволяет осуществлять выбор необходимого аналитического инструментария для обоснования управленческих решений на каждой стадии проведения данных сделок;
- предложена система аналитических процедур и показателей (в том числе нефинансовых), позволяющая оценивать эффективность сделок долгового финансирования для ее участников и, соответственно, повысить обоснованность и эффективность принимаемых управленческих решений;
- даны рекомендации по совершенствованию информационной базы как необходимой основы эмпирических исследований для выявления и анализа финансовых и нефинансовых факторов, влияющих на эффективность как отдельных сделок финансируемого выкупа, так и тенденций развития российского рынка LBO;
- обосновано и раскрыто содержание методики анализа влияния финансовых и нефинансовых факторов на финансовый леверидж и доходность LBO-сделок, способствующей более точной оценке рисков и перспектив таких сделок, а также разработке оптимальных стратегий для повышения эффективности сделок финансируемого выкупа;
- разработана комплексная блок-схема финансового анализа, представляющая собой многомерный аналитический инструмент оценки эффективности сделок LBO, уточняющая аналитические процедуры, их последовательность и целевые установки на различных стадиях проведения сделки. В методику анализа сделок LBO внедрены компоненты ESG-анализа, PESTEL-анализа, а также сценарного анализа, что позволяет учитывать не только финансовые показатели, традиционно используемые при оценке

эффективности сделок слияний и поглощений, но и требования устойчивого развития, обеспечивая комплексный учет финансовых и нефинансовых рисков и возможностей в процессе принятия решений о приобретении бизнеса.

Для подтверждения результатов проведенного исследования Балакин И.А. провел тестирование предлагаемой комплексной многофакторной модели финансового анализа и оценки эффективности сделок LBO на основе данных трех отечественных компаний разной отраслевой принадлежности и с разными итогами участия в таких сделках, показавшее ее адаптивность, применимость и результативность для оценки разнообразных инвестиционных ситуаций ключевыми сторонами LBO-сделок на всех стадиях их реализации.

10. Основные научные результаты диссертации опубликованы в шести научных работах в рецензируемых научных изданиях, рекомендованных ВАК при Минобрнауки России в качестве обязательных по научной специальности 5.2.3. Региональная и отраслевая экономика: бухгалтерский учет, аудит и экономическая статистика, а также в семи научных работах, опубликованных в других научных изданиях. Все положения диссертации отражены в публикациях, неопубликованные научные результаты защищенной диссертации отсутствуют. Все публикации выполнены автором самостоятельно.

11. Соискатель ученой степени Балакин И.А. в ходе работы над диссертацией и ее публичной защиты 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); овладел общенаучными принципами, логикой и методологией научного познания; приобрел специальные знания, умения и навыки по вопросам развития теоретико-методических положений финансово-инвестиционного анализа сделок финансируемого выкупа; доказал наличие квалификационных способностей к дальнейшей научной деятельности в решении новых научных задач экономической отрасли науки.

На заседании 23 декабря 2024 года диссертационный совет Финансового университета Д 505.001.121 принял решение присудить Балакину Илье Андреевичу ученую степень кандидата экономических наук.

При проведении тайного голосования диссертационный совет Финансового университета Д 505.001.121 в количестве 12 человек, из них 5 докторов наук по профилю (специализации) научной специальности рассматриваемой диссертации, участвовавших в заседании, из 15 человек, входящих в состав совета, проголосовали: за присуждение ученой степени – 12, против присуждения ученой степени – нет, недействительных бюллетеней – нет.

Председатель диссертационного совета
Финансового университета Д 505.001.121,
доктор экономических наук, профессор

В.И. Бариленко

Ученый секретарь диссертационного совета
Финансового университета Д 505.001.121,
доктор экономических наук, доцент

У.Ю. Блинова

23.12.2024