

ОТЗЫВ

члена диссертационного совета Финансового университета Д 505.001.121,
доктора экономических наук, профессора Мельник Маргариты Викторовны

на диссертацию Балакина Ильи Андреевича на тему: «Аналитическое
обоснование эффективности сделок по приобретению бизнеса с
привлечением заемного капитала»,

представленную на соискание ученой степени кандидата
экономических наук по научной специальности

5.2.3. «Региональная и отраслевая экономика: бухгалтерский учет, аудит и
экономическая статистика».

Диссертация Балакина И. А. рассматривает весьма актуальный круг вопросов, связанных с одной из важнейших форм инвестиционной деятельности – приобретение бизнеса при условии привлечения заемного капитала (долговое финансирование, финансируемый выкуп – LBO). Этот вид сделок не является типичным для экономики России, хотя в первые годы развития инвестиционной деятельности в постсоциалистический период экономики эта форма выкупа достаточно часто использовалась при создании малых и средних предприятий, когда выкупались отдельные подразделения (чаще всего вспомогательные, обслуживающие, побочные подразделения по переработке отходов и т.д.) государственных унитарных предприятий. При активном развитии рынка слияния и поглощений эта форма практически была забыта и в большой мере заменена процессом контроля за своевременностью выявления банкротства и разработкой форм оздоровления таких предприятий. В настоящее время вопрос о финансировании выкупа бизнеса широко обсуждается, при этом особенность развития рынка сделок LBO часто связывается с ростом долговой нагрузки и доступностью к источникам

получения дополнительных финансовых средств. Однако при этом риск этих сделок обеспечивает существенное ускорение расширения и изменения структур организаций, которые заинтересованы в быстром освоении новых производств, расширении организации и создании новых рабочих мест. Сбалансированность доходности и риска сделок LBO предполагает необходимость проведения комплексного финансового анализа состояния и оценки возможностей развития участников сделки. В этой связи исследование, проведенное Балакиным И. А., носит в достаточной мере инновационный характер и может способствовать ускоренному развитию нового направления инвестиционной деятельности.

Комплексность и многонаправленность исследования проблемы хорошо раскрыта в теоретической части диссертации, где дана оценка значимости исследований разного направления – развитие классического инвестиционного и финансового анализа, их взаимосвязь и отличие; формирование рынка сделок слияния и поглощения в России и ряде зарубежных стран; особенности формирования сделок по выкупу бизнеса с использованием заемных средств в разные периоды развития экономики. Такой экскурс в научные исследования позволил автору сформировать надежную научно-методологическую базу проведения собственного исследования.

В работе четко определена цель исследования как формирования методологических положений и методики оценки эффективности сделок финансового выкупа бизнеса с определенной долей привлечения заемного капитала. В качестве детализации задач выделено изучение условий и предпосылок развития рынка сделок LBO, факторов, влияющих на уровень рисков и эффективность сделок LBO; определение инструментария оценки стоимости выкупа; формирование информационной базы для анализа и формирования методики факторного анализа эффективности сделок такого рода; выделение факторов и методов прогнозирования устойчивости сделок.

В качестве основной научной новизны и практической значимости исследования автор выделил разработку комплексной модели и методики оценки эффективности сделок финансируемого выкупа.

В работе удачно показаны основные стадии подготовки и реализации сделки – выбор участников сделки, определение удачного момента сделки и выбор оптимальной стратегии для закрепления сделки и оценки окончательного результата, последовательность ведения финансового анализа, и контроль за выполнением сделки. Комплекс этого направления подтверждает обоснование состава его участников – субъектов, в том числе целевой компании, покупателей, продавцов, инвесторов, кредиторов, аналитических и аудиторских компаний. При этом для каждого из участников определяется информационная база, методы и процедуры финансового анализа, проводимого при сделке финансируемого выкупа. Особо следует отметить достоинства доказательств оригинальности авторской модели финансового анализа через сравнение со стандартными моделями по основным группам факторов и показателей.

Практическая значимость методических разработок и практических рекомендаций подтверждена справками об их внедрении в рамках ряда научно-консультационных финансовых организаций: ПАО АФК «Система» (использован инструментарий оценки стоимости выкупа бизнеса при сделках с использованием заемного капитала), ООО «Эксплорэйшн Капитал» (использование комплексной модели финансового анализа и оценки эффективности сделки финансируемого выкупа, использование материалов при обосновании принятия управленческих решений по формированию участников сделки приобретения бизнеса с привлечением заемного капитала). В справках о внедрении подчеркивается, что использование предлагаемых материалов позволяет минимизировать риск и повысить эффективность совершаемых сделок. Материал диссертации используется в учебном процессе

Кафедры бизнес-анализа Факультета налогов, аудита и бизнес-анализа Финансового университета при подготовке бакалавров и магистров.

Методические материалы, выносимые на защиту, прошли достаточно широкую апробацию, были заслушаны на 6 научно-практических конференциях и одобрены научной общественностью и представителями ряда крупных консультационных компаний. По материалам исследования было опубликовано 13 научных работ общим объемом 9,55 п.л. (весь объем авторский), в том числе 6 работ общим объемом 4,51 п.л. опубликованы в специализированных рецензируемых научных журналах, одобренных ВАК при Минобрнауки России.

Отмечая актуальность вопросов, поставленных в работе Балакиным И.А., высокий теоретический уровень исследования, глубокую степень апробации представленных материалов и их практическую значимость, хотелось бы более четкого изложения доказательности ряда аспектов изучаемой проблемы:

- более четко раскрыть внешние и внутренние факторы проведения сделок по приобретению бизнеса, то есть их целесообразность как для продавца, так и для покупателя. На наш взгляд, их роль возрастает в связи с ускорением и углублением изменений, которые в настоящее время происходят в бизнесе;

- следует также более полно показать, как рассматриваемый вид сделок влияет на повышение эффективности использования капитала и изменения капиталоемкости бизнеса, а также ускорение решения задач, стоящих перед участвующими в сделках организациями;

- очень важно также обратить внимание на влияние сделок по приобретению бизнеса на изменение организационно-правовых форм экономических субъектов.

Несмотря на теоретико-методологический аспект отмеченных вопросов, они очень важны для дифференциации условий и расширения возможностей сделок типа LBO.

Общий вывод.

Исходя из изложенного считаю, что представленная Балакиным Ильей Андреевичем диссертационная работа на тему «Аналитическое обоснование эффективности сделок по приобретению бизнеса с привлечением заемного капитала»:

- соответствует заявленной научной специальности 5.2.3. «Региональная и отраслевая экономика: бухгалтерский учет, аудит и экономическая статистика»;

- отвечает установленным критериям и требованиям, предъявляемым к научным работам на соискание ученой степени кандидата экономических наук.

Работа может быть рекомендована к защите на диссертационном совете Финансового университета Д 505.001.121.

Мельник Маргарита Викторовна

доктор экономических наук, профессор

