

В Диссертационный совет ФГБОУ ВО
«Российская академия народного хозяйства и
государственной службы при Президенте
Российской Федерации»
119571, г. Москва, проспект Вернадского, д.82

ОТЗЫВ

члена диссертационного совета
Российской академии народного хозяйства и государственной службы
при Президенте Российской Федерации
на диссертацию Синютина Леонида Петровича
«Развитие венчурного финансирования в Российской Федерации в условиях
изменившейся геополитической реальности»,
представленную на соискание ученой степени кандидата экономических наук
по специальности 5.2.4. «Финансы»

Актуальность темы диссертационного исследования Синютина Леонида Петровича обусловлена необходимостью формирования самодостаточной и независимой от внешнего финансирования национальной индустрии венчурного капитала, которая будет благоприятно влиять на инновационное развитие и суверенитет российской экономики. Фундаментальные геополитические события последнего десятилетия усиливают важность темы развития венчурного финансирования в России для достижений целей национальных Стратегий по развитию финансового рынка и малого среднего предпринимательства, Концепции технологического развития и других государственных инициатив к 2030 году.

Венчурный капитал является основным источником финансирования стартапов во всем мире. Венчурные инвестиции имеют ощутимое влияние на ВВП многих развитых стран, но минимальный материальный эффект на ВВП России. **Объектом и предметом исследования** диссертации являются отечественная венчурная индустрия и инструменты ее стимулирования в условиях актуальной геополитической действительности.

Формулировка цели исследования Синютина Л.П. заключается в создании имеющих научное обоснование рекомендаций в виде инициатив по стимулированию венчурного финансирования в Российской Федерации и не

вызывает никаких серьезных претензий. Более того, она полностью соответствует тематике работы, а представленные задачи исследования представляются насущными и важными для ее достижения.

Первый пункт научной новизны, представленный в первой главе, определяется обоснованием неоднозначного влияния геополитических факторов на развитие венчурного финансирования в стране. С одной стороны, западная экономическая изоляция диктует новые вызовы международному взаимодействию, что негативно сказывается на объемах отечественного венчурного финансирования. С другой стороны, как справедливо отмечает диссертант, новые условия побуждают общество пересмотреть свои ценности и адаптироваться под текущие реалии формирующегося многополярного мира. Например, запущенные с 2014 года механизмы импортозамещения набирают популярность и стимулируют разработку новых технологий, начальные стадии которых могут быть поддержаны венчурным капиталом. Ограниченный доступ к иностранным финансовым рынкам побуждает российских инвесторов искать альтернативные источники для частных капиталовложений внутри российской юрисдикции.

Примечательно, что Синютин Л.П., исследовав ряд научных трудов и изучив экспертное мнение опрошенных участников венчурного рынка, дает свое определение венчурным инвестициям в параграфе 1.1. диссертации (с. 39): «Венчурные инвестиции – это вид альтернативных финансовых инвестиций, подразумевающий капиталовложения физических и/или юридических лиц в перспективные непубличные отечественные компании на ранних стадиях развития с высоким потенциалом роста (масштабированием) и соответствующим риском».

Второй пункт новизны заключается в повышении прозрачности рынка венчурного финансирования за счет регулируемой Банком России базы данных по венчурным сделкам, которая будет вестись в российской валюте. Учеными и ранее поднималась проблема прозрачности рынка венчурных инвестиций, которую они в первую очередь связывали с венчурными фондами как основными поставщиками для компаний-реципиентов венчурного капитала. Научное решение этой проблемы они находят в должном раскрытии информации, отражающей операционные и финансовые показатели деятельности отечественных венчурных фондов. Соискатель предлагает свой оригинальный взгляд в виде повышения достоверности отражаемой в официальной информационной базе информации, которую могут использовать все стейкхолдеры венчурного рынка.

В третьем пункте новизны диссертант акцентирует внимание на важности развития такого механизма коллективных инвестиций как краудинвестинг. Его растущая популярность обусловлено должным регулированием со стороны Банка России, а также возможностью привлечения множества розничных инвесторов с небольшими суммами инвестиций.

Во второй главе Синютиным Л.П. в рамках четвертого пункта новизны представлены важные инициативы по повышению финансовой грамотности населения. Диссертант обосновывает нетривиальную гипотезу о возможности перераспределения денежных потоков из финансовых пирамид, жертвами которых ежегодно становятся тысячи россиян, теряя миллиарды рублей, в венчурные компании напрямую или через инвестиционные платформы.

В четвертом пункте новизны отражены инициативы для стимулирования венчурного ESG-финансирования. Диссертант считает, что это недооцененный сегмент, совершенствование которого, позволит привлечь дополнительные инвестиции для российских частных компаний. В частности, диссертант предлагает создать новые грантовые программы институтами развития, ввести ESG-рейтинг стартапов и привлечь традиционно консервативных институциональных инвесторов в российский венчурный бизнес.

Наиболее значимым и по совместительству финальным пунктом новизны является создание Компании по приобретению активов специального назначения (КПАЧН). Ожидается, что этот инструмент, нацеленный на приобретение частной технологической компании роста и ее вывод ей на фондовый рынок будет совершенствовать российскую венчурную экосистемы. Возможность выхода из венчурного капитала на публичный рынок этим методом повысит оценки стоимости венчурного бизнеса и увеличит конкурентоспособность российского венчурного предпринимательства.

Таким образом, представленные автором научные положения полностью сопоставимы с такими направлениями паспорта специальности 5.2.4. «Финансы» как «Проектное и венчурное финансирование», «Финансовая грамотность», «Финансовые инструменты и операции с ними», «Финансовые инвестиции и финансовые инновации. Финансы устойчивого развития. «Зеленые» финансы и экологические инвестиции.».

Апробация научных результатов исследования представлена в пяти научных работах, опубликованных в процессе написания диссертации. Все пять публикаций размещены в журналах, входящих в перечень рецензируемых научных изданий Высшей аттестационной комиссии России. Результаты работы были представлены в рамках научной конференции и встречи обсуждения, относящимися к тематике проводимого автором исследования, а также интегрированы в рабочие процессы компании ООО «ДИСИ».

В работе используется большое количество обработанной качественной и количественной информации, представленной в том числе в виде графиков и таблиц. Также преимуществом диссертации является включение ответов из интервью с шестью экспертами, которые согласно представленному в табл. 2 описанию, имеют серьезный практический опыт в сфере венчурного финансирования.

Несмотря на общее положительное впечатление от диссертационного исследования, работа не лишена вызывающих вопросы элементов:

1. Как изменилась динамика венчурных инвестиций в регионах на фоне новой геополитической реальности, какие инициативы необходимы для стимулирования венчурного бизнеса на региональном уровне?
2. В диссертации упоминается такие выражения как «снижения рыночных мультипликаторов» (с. 118) и «и оценки стартапов упали» (с. 121, с. 152). Какие методы оценивания стоимости венчурных проектов применяются участниками российского рынка на разных этапах развития стартапа и как это оценка влияет на объемы финансирования?
3. Как появление Компании по приобретению активов специального назначения на российском рынке повлияет на общее количество проводимых первичных размещений эмитентами на биржах в среднесрочной перспективе?
4. В диссертации присутствует достаточное количество иностранных слов и аббревиатур, которые было бы целесообразно вынести в отдельное приложение «гlossарий».

Диссертационная работа Синютина Л.П. представляет собой законченное исследование, выводы и положения которого имеют научную и практическую ценность и могут быть использованы в практике управления развитием венчурного финансирования.

Вывод. Диссертация Синютина Леонида Петровича «Развитие венчурного финансирования в Российской Федерации в условиях изменившейся геополитической реальности» является научно-квалификационной работой, в которой содержится решение задачи, имеющей

важное значение для развития экономической науки и практики, что соответствует требованиям Положения о присуждении ученых степеней, утвержденного Постановлением Правительства Российской Федерации от 24 сентября 2013 года № 842 и Порядка присуждения ученой степени кандидата наук, ученой степени доктора наук в Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации, утвержденного приказом ректора ФГБОУ ВО «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации» (в редакции приказа от 28 февраля 2024 года № 02-0355), а Синютин Леонид Петрович заслуживает присуждения ему ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. Финансы.

Член диссертационного совета РАНХиГС,

Доктор экономических наук, профессор,

Профессор кафедры менеджмента

Института бизнеса и делового администрирования

ФГБОУ ВО «Российская академия народного хозяйства

и государственной службы при Президенте РФ»

С.В. Раевский

24 октября 2024 г.

ФГБОУ ВО «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации»

119571, Москва, пр-кт Вернадского, д. 82, стр. 1

тел.: +79165118808

syraevsky@gmail.com



З А В Е Р Я Ю
У Ч Е Н Ы Й С Е К Р Е Т А Р Ь
ФГБОУ ВО «РОССИЙСКАЯ АКАДЕМИЯ НАРОДНОГО
ХОЗЯЙСТВА И ГОСУДАРСТВЕННОЙ
СЛУЖБЫ ПРИ ПРЕЗИДЕНТЕ РФ»
И.О.И. П.П. БИНАРДОВ