

ЗАКЛЮЧЕНИЕ ДИССЕРТАЦИОННОГО СОВЕТА
на базе РАНХиГС при Президенте Российской Федерации
(созданного приказом ректора РАНХиГС от 17 октября 2024 г. № 01–18190)

по защите диссертации Синютина Леонида Петровича на тему:
«Развитие венчурного финансирования в Российской Федерации в условиях
изменившейся геополитической реальности», представленной на соискание
ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4 –
«Финансы»

Диссертация Синютина Леонида Петровича на соискание учёной степени кандидата экономических наук «Развитие венчурного финансирования в Российской Федерации в условиях изменившейся геополитической реальности» выполнена в Институте финансов и устойчивого развития федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации».

Диссертация принята к защите на основании приказа ректора ФГБОУ ВО «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации» от 17 октября 2024 г. № 01–18190.

Соискатель – Синютин Леонид Петрович, 1996 года рождения:

- в 2017 году с отличием окончил бакалавриат программы двух дипломов в Школе Менеджмента Гренобля (Франция, 2016 – 2017 учебный год) по направлению подготовки «Международный бизнес»;
- в 2018 году окончил бакалавриат ФГБОУ ВО «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации» по направлению подготовки 38.03.02 «Менеджмент»;
- в 2020 году окончил магистратуру ФГАОУ ВО Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики» по направлению подготовки 38.04.08 «Финансы и кредит»;

- в 2020 – 2023 гг. обучался в очной аспирантуре и освоил программу подготовки научно-педагогических кадров в аспирантуре ФГБОУ ВО «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации» по направлению подготовки 38.06.01 «Экономика» (диплом № 107724 0196336);

- в 2018 – 2021 гг. работал в «Газпромбанк» (Акционерное общество) в Управлении анализа рынков Департамента портфельных инвестиций на должности ведущего специалиста;

в 2021 – 2022 гг. работал в Филиале «СОВА КАПИТАЛ ЛИМИТЕД» в городе Москве в аналитическом департаменте на должности старшего специалиста;

- с 2022 года по настоящее время работает в ООО «Полубоярова 4» на должности генерального директора и в ООО «Эстейт-Инвест» на должности генерального директора.

Научный руководитель – Марголин Андрей Маркович, доктор экономических наук, профессор, проректор ФГБОУ ВО «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации», заслуженный экономист Российской Федерации.

На диссертацию Синютина Леонида Петровича дали положительные отзывы официальные оппоненты:

Гуров Илья Николаевич, официальный оппонент, доктор экономических наук, доцент, заведующий кафедрой финансов и кредита экономического факультета ФГБОУ ВО «Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова».

Отзыв положительный, содержит замечания относительно: целесообразности использования величин в реальных, а не номинальных выражениях при прогнозе показателей объемов венчурного финансирования до 2030 г.; целесообразности актуализации оценки доходностей с учетом ключевой ставки Банка России; необходимости проведения расчетов по прогнозам венчурного финансирования устойчивых стартапов; желательности

исследования проблематики деятельности российских венчурных фондов; важности более подробного раскрытия информации по апробации результатов исследования на конференциях и их интеграции в корпоративную деятельность; целесообразности анализа возможности применения рейтингов устойчивого развития для российских стартапов; желательности указания данных в тексте, точно соответствующих показателям в относительных или абсолютных выражениях на рисунках и в таблицах; целесообразности анализа степени аффилированности иностранных инвесторов с российской юрисдикцией.

Указанные замечания не влияют на положительное заключение о значимости и новизне результатов, представленных соискателем. Эти замечания следует расценивать как рекомендации для учёта в будущих исследованиях.

Столяров Андрей Иванович, официальный оппонент, кандидат экономических наук, доцент, заместитель заведующего Базовой кафедрой инфраструктуры финансовых рынков факультета экономических наук, ФГАОУ ВО Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики».

Отзыв положительный, содержит замечания, связанные с: целесообразностью сегментации эмитентов, размещающих свои акции на инвестиционных платформах для акционерного краудфандинга, на венчурный бизнес, классический малый и средний бизнес, крупный бизнес; целесообразностью обоснования рекомендаций по регулированию процесса финансирования венчурных компаний на поздней стадии, предшествующей первичному листингу непубличной компании на бирже.

Изложенные дискуссионные положения не уменьшают теоретическую и практическую ценность работы и могут быть использованы в качестве рекомендаций для будущих исследований диссертанта.

На диссертацию поступили положительные отзывы Председателя и членов диссертационного совета:

Календжян Сергей Оганович, Председатель диссертационного совета, доктор экономических наук, профессор, заведующий кафедрой корпоративного управления Высшей школы корпоративного управления, декан Высшей школы корпоративного управления ФГБОУ ВО «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации», заслуженный экономист Российской Федерации.

Отзыв положительный, включает замечания по вопросам: актуальности использования на российском рынке зарубежных инициатив по стимулированию венчурного финансирования; целесообразности усиления научной новизны за счет разработки рекомендаций по созданию вторичного рынка для акций венчурных компаний; желательности более подробного сравнения существующих механизмов выхода инвесторов из венчурных компаний на российском рынке с механизмом разработанной автором концепции Компании для приобретения активов специального назначения.

Представленные замечания не влияют на положительную оценку работы и не подвергают сомнению новизну полученных соискателем результатов. Они могут рассматриваться в качестве рекомендаций для учёта в последующих авторских исследованиях.

Вякина Ирина Владимировна, член диссертационного совета, доктор экономических наук, доцент, заведующий кафедрой экономики и управления производством факультета управления и социальных коммуникаций ФГБОУ ВО «Тверской Государственный Технический Университет».

Отзыв положительный, содержит замечания относительно: целесообразности подведения итогов в конце каждой главы диссертации; необходимости разъяснения причины большого статистического разрыва между спросом и предложением на венчурное финансирование в России; целесообразности раскрытия определения понятия «культура права на ошибку» в контексте использования государственного капитала в венчурном бизнесе; целесообразности разработки прогнозов венчурного финансирования устойчиво-ориентированных стартапов к 2030 г.

Отмеченные замечания не влияют на общую положительную оценку работы, новизна и актуальность полученных соискателем результатов не вызывает вопросов.

Мельников Роман Михайлович, член диссертационного совета, доктор экономических наук, профессор, профессор кафедры государственного регулирования экономики Института государственной службы и управления ФГБОУ ВО «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации».

Отзыв положительный, содержит замечания относительно: целесообразности предложения инициатив по улучшению информационной прозрачности и ликвидности венчурных фондов для квалифицированных инвесторов премиального сегмента; желательности дополнения Стратегии повышения финансовой грамотности и формирования финансовой культуры до 2030 года обоснованиями преимуществ венчурного финансирования российских компаний на стадии, предшествующей первичному публичному размещению, перед приобретением криптовалют для россиян; целесообразности пересмотра авторского подхода, подразумевающего исключение из числа российских компаний-реципиентов венчурного капитала компаний, у которых более 49% выручки приходится на зарубежные рынки; необходимости обоснования используемого в работе порогового уровня внутренней нормы доходности 20% годовых для инвестиций в компании-реципиенты венчурного капитала; целесообразности исследования причин неэффективности работы институтов развития и государственных венчурных фондов и выделения специальной группы для этой категории инвесторов при организации государственного статистического наблюдения.

Изложенные замечания не влияют на общую положительную оценку диссертации, имеют рекомендационный характер и могут быть учтены автором при проведении последующих исследований.

Паштова Леля Германовна, член диссертационного совета, доктор экономических наук, профессор, профессор кафедры корпоративных

финансов и корпоративного управления факультета экономики и бизнеса ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации».

Отзыв положительный, содержит замечания по вопросам: целесообразности представления авторского определения «геополитической реальности»; уточнения формулировок положений научной новизны диссертационного исследования; целесообразности обособления государственных фондов и институтов развития в отдельную категорию венчурных инвесторов; желательности более детального сравнения долевого и долгового ESG-финансирования, включающего данные ЗПИФ и ИПИФ; целесообразности развития авторских рекомендаций по стимулированию венчурного ESG-финансирования за счет привлечения ресурсов институциональных инвесторов (негосударственных пенсионных фондов, страховых компаний, фондов целевого капитала).

Данные комментарии представлены в контексте рекомендаций для будущих авторских исследований и не влияют на общую положительную оценку результатов проделанной диссертантом работы.

Раевский Сергей Васильевич, член диссертационного совета, доктор экономических наук, профессор, профессор кафедры менеджмента Института бизнеса и делового администрирования ФГБОУ ВО «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации».

Отзыв положительный, содержит замечания относительно: целесообразности раскрытия российской региональной статистики по венчурным сделкам, а также предоставления рекомендаций по стимулированию венчурного рынка на региональном уровне; необходимости оценки влияния внедрения механизма Компании для приобретения активов специального назначения на количество первичных публичных размещений на российском рынке; желательности составления словаря с иностранными словами и аббревиатурами в приложении диссертации.

Отмеченные дискуссионные элементы не сказываются на общей положительной оценке работы, а новизна и актуальность полученных диссертантом результатов не вызывают сомнений.

В отзывах отмечено, что диссертация Синютина Л.П. выполнена самостоятельно, обладает актуальностью и научной новизной, а также имеет научно-теоретическую, научно-методологическую и научно-практическую значимость. Несмотря на выявленные недостатки и спорные аспекты, авторы отзывов подчеркивают, что данные замечания не снижают научной ценности представленных результатов и выводов, выносимых на защиту.

За период проведения диссертационного исследования автором были опубликованы 5 научных статей в изданиях, входящих в «Перечень рецензируемых научных изданий, в которых должны быть опубликованы основные научные результаты диссертаций, установленный ВАК при Минобрнауки России»:

1. Марголин А.М., Синютин Л.П. Основные проблемы развития венчурной индустрии в России и методы их решения // Управленческое консультирование. 2022. № 1. С. 47–63. DOI: 10.22394/1726-1139-2022-1-47-63.

2. Синютин Л.П. Разработка российской концепции компаний по приобретению специального назначения в целях развития отечественной венчурной индустрии // Экономические системы. 2022. № 3. С. 66–89. DOI: 10.29030/2309-2076-2022-15-3-66-89.

3. Ерохина А.В., Синютин Л.П. Развитие устойчивого долевого финансирования для поддержки российской индустрии венчурного капитала // Государственная служба. 2023. № 1. С. 31–40. DOI: 10.22394/2070-8378-2023-25-1-31-40.

4. Марголин А.М., Синютин Л.П. Финансовая грамотность населения как фактор развития венчурного инвестирования в России // Финансы, деньги, инвестиции. 2023. № 1. С. 18–26. DOI: 10.36992/2222-0917_2023_1_18.

5. Синютин Л.П. Краудинвестинг как инновационный метод венчурного финансирования в России // Банковские услуги. 2023. № 10. С. 19–27. DOI: 10.36992/2075-1915_2023_10_19.

Публикации в полной мере соответствуют теме диссертационного исследования, отражают его результаты и детализируют ключевые положения работы.

По результатам рассмотрения и обсуждения итогов выполненного соискателем диссертационного исследования диссертационный совет пришел к следующему заключению:

1. Научная новизна теоретических положений, выводов и рекомендаций, содержащихся в диссертации Синютина Леонида Петровича, заключается в достижении следующих результатов:

1) На основании данных стартапов-участников венчурных форумов построены оценки спроса отечественных стартапов на венчурное финансирование в 2023 г., свидетельствующие о наличии существенного потенциала роста рынка венчурных инвестиций. Обосновано, что раскрытие этого потенциала и, соответственно, выявление новых возможностей обретения технологического суверенитета на основе повышения конкурентоспособности российских высокотехнологичных компаний в условиях санкционных ограничений, утраты важных ресурсов и компетенций из-за их исхода за рубеж, связано с разработкой новых механизмов стимулирования реализации венчурных проектов, включая решение проблемы выхода из венчурных инвестиций, и повышением прозрачности венчурного рынка;

2) Разработаны рекомендации: а) по организации статистического наблюдения за развитием российского венчурного рынка, предусматривающие увеличение роли Банка России в систематизации базы данных и публикации результатов о сделках на российском рынке венчурного капитала в отчетах Банка России. Обоснована целесообразность раскрытия Банком России информации по суммам сделок с венчурным капиталом в

российской валюте в противоположность основным действующим поставщикам статистической базы по венчурному рынку, публикующих данные в иностранной валюте; б) по повышению эффективности применения акционерного краудфандинга (краудинвестинга) в качестве действенного механизма венчурного финансирования в новых геополитических условиях, предусматривающие организацию обращения акций на вторичном рынке и смягчение ограничений для неквалифицированных инвесторов по совершению операций на инвестиционных платформах акционерного краудфандинга; в) по совершенствованию образовательных программ в сфере повышения финансовой грамотности и подготовки специалистов по прямым и венчурным инвестициям, предусматривающие дополнение Стратегии повышения финансовой грамотности и формирования финансовой культуры до 2030 года положениями о раскрытии возможностей и рисков венчурного финансирования, а также разработку Министерством труда и социальной защиты Российской Федерации профессионального стандарта «Специалист по прямым и венчурным инвестициям».

3) Разработан инструментарий государственной поддержки венчурного ESG-финансирования, предусматривающий создание ESG-рейтинга для стартапов, расширение программ грантовой поддержки и субсидирования малого и среднего бизнеса, работающего в социально значимых отраслях экономики и придерживающегося принципов устойчивого развития, а также формирование организационных и нормативных условий для стимулирования инвестиций российских институциональных инвесторов (негосударственные пенсионные фонды, страховые компании, фонды целевого капитала) в ESG-ориентированный венчурный бизнес.

4) Разработана и обоснована авторская концепция регулирования деятельности Компаний для приобретения активов специального назначения (КПАЧН), адаптированная под российскую инвестиционную среду с учетом выявленных лучших мировых практик и предусматривающая дополнение Федерального закона «О рынке ценных бумаг» положениями о Компании для

приобретения активов специального назначения (КПАСН/компания-оболочка), диапазон возможной капитализации для листинга КПАСН на СПБ Бирже или Мосбирже в 1 млрд - 10 млрд руб., эмиссию обыкновенных акций КПАСН с стандартизированной номинальной стоимостью 100 руб./акция, хранение привлеченных КПАСН средств квалифицированных инвесторов на эскроу-счете с возможностью инвестирования в ОФЗ, обязательную аккредитацию членов команды инициаторов создания КПАСН Банком России, ограничение на одно поглощение целевой компании со стороны КПАСН на весь цикл ее функционирования. Обосновано, что КПАСН послужит решением проблемы ограниченной возможности выхода венчурных инвесторов из отечественных компаний на российском рынке.

2. Теоретическая значимость результатов диссертационного исследования состоит в том, что представленные результаты исследования углубляют научные знания о специфике развития российского рынка венчурного финансирования в условиях изменившейся геополитической реальности, перехода к цифровой экономике и усиливающегося влияния ESG-факторов.

3. Практическая значимость результатов исследования состоит в том, что основные теоретические и прикладные положения, представленные в работе, могут быть использованы в учебном процессе РАНХиГС и других ведущих российских вузов при проведении занятий по дисциплинам «Инвестиционное обеспечение развития экономики» и «Инновационный тип развития экономики», а также программах повышения уровня финансовой грамотности и финансовой культуры российских граждан.

Результаты исследования могут быть использованы для совершенствования механизмов реализации Стратегии повышения финансовой грамотности и формирования финансовой культуры до 2030 года, Стратегии развития малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации на период до 2030 года, Концепции технологического развития на

период до 2030 года и Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации до 2030 года.

Практические рекомендации диссертанта могут быть также использованы при организации статистического мониторинга за развитием российского рынка венчурного капитала с участием Банка России и при разработке и совершенствовании нормативной базы, регулирующей деятельность Компаний для приобретения активов специального назначения.

4. Степень достоверности положений и результатов диссертационного исследования не вызывает сомнений и подтверждается использованием трудов ведущих отечественных и зарубежных ученых в области венчурного финансирования и устойчивого финансирования, актуальных статистических данных о динамике российского рынка венчурного финансирования, а также корректным применением современных методов финансово-экономических исследований.

Диссертантом использованы результаты структурированных интервью с экспертами венчурной индустрии, что позволило более детально осветить ключевые проблемы и перспективы развития отечественного венчурного бизнеса в современных российских реалиях.

5. Апробация результатов исследования:

1) Доклад на тему «Развитие венчурного ESG-финансирования в России» на международной научно-практической конференции «ESG-трансформация систем управления и устойчивое развитие» (20.12.2023);

2) Выступление на встрече-обсуждении «Private placements – частные размещения (закрытая подписка) в России. Актуальные вопросы и проблемы» в формате круглого стола (28.02.2024);

3) Доклад «Стимулирование венчурного ESG-финансирования» на секции «Новые концепции достижения целей устойчивого развития в условиях изменившейся геополитической реальности» на международной конференции «Наука для государственного управления в России» (24.10.2024);

4) Использование результатов исследования в деятельности ООО «ДИСИ» при организации проведения конкурсного мероприятия «Всероссийские венчурные игры», где студенты ведущих российских вузов, являющиеся основателями венчурных проектов, борются за получение венчурного финансирования.

6. Личный вклад соискателя заключается в разработке общей концепции исследования, постановке целей и задач, анализе научных публикаций, формулировке новых теоретических положений и их практической апробации. Этим подтверждается определяющая роль автора в разработке идей, обоснованности предложенных научных решений и практических рекомендаций. Выводы объективно отражают основные результаты проведенного исследования. Выносимые на защиту положения опубликованы в рецензируемых журналах, одобренных Учёным советом РАНХиГС и ВАК при Минобрнауки России.

Диссертационный совет пришел к выводу о том, что диссертация Синютина Леонид Петровича «Развитие венчурного финансирования в Российской Федерации в условиях изменившейся геополитической реальности» является научно-квалификационной работой, в которой на основании выполненных автором исследований разработаны теоретические положения, совокупность которых можно квалифицировать как новое решение актуальной научной задачи разработки комплексного инструментария стимулирования развития российского рынка венчурного финансирования в условиях изменившейся геополитической реальности, перехода к цифровой экономике и усиливающегося влияния ESG-факторов, имеющей важное значение для развития экономической науки и практики, что соответствует требованиям Порядка присуждения учёной степени кандидата наук (доктора наук) в РАНХиГС, утвержденного приказом ректора РАНХиГС от 17 октября 2024 г. № 01–18190, а Синютин Леонид Петрович заслуживает присуждения ему учёной степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. «Финансы».

Диссертационный совет отмечает, что диссертация Синютина Леонида Петровича соответствует пунктам 18. «Проектное и венчурное финансирование», 21. «Финансовая грамотность», 22. «Финансовые инструменты и операции с ними», 23. «Финансовые инвестиции и финансовые инновации. Финансы устойчивого развития. «Зеленые» финансы и экологические инвестиции» паспорта специальности 5.2.4. «Финансы».

На заседании 13 ноября 2024 года диссертационный совет принял решение присудить Синютину Леониду Петровичу учёную степень кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. «Финансы».

В голосовании приняли участие 5 членов диссертационного совета. Проголосовали: «ЗА» – 5, «ПРОТИВ» – ни, «ВОЗДЕРЖАЛИСЬ» – ни.

Председатель диссертационного совета  С.О. Календжян

Члены диссертационного совета:

 И.В. Вякина

 Р.М. Мельников

 Л.Г. Паштова

 С.В. Раевский

13 ноября 2024 г.

Протокол об итогах голосования

заседания диссертационного совета на базе РАНХиГС при Президенте
Российской Федерации (созданного приказом ректора РАНХиГС от 17
октября 2024 г. № 01–18190)

по защите диссертации Синютина Леонида Петровича на тему: «Развитие
венчурного финансирования в условиях изменившейся геополитической
реальности», представленной на соискание учёной степени кандидата
экономических наук по специальности 5.2.4. «Финансы»

№

от 13 ноября 2024 г.

Состав диссертационного совета:

1. д.э.н. Календжян Сергей Оганович – председатель Диссертационного
совета;
2. д.э.н. Вякина Ирина Владимировна;
3. д.э.н. Мельников Роман Михайлович;
4. д.э.н. Раевский Сергей Васильевич;
5. д.э.н. Паштова Леля Германовна;

Официальные оппоненты:

6. д.э.н. Гуров Илья Николаевич;
7. к.э.н. Столяров Андрей Иванович.

Подсчёт голосов при открытом голосовании по вопросу о присуждении
Синютину Леониду Петровичу учёной степени кандидата экономических
наук.

Состав диссертационного совета утвержден в количестве **5** человек.

Присутствовало на заседании 5 членов совета.

Результаты голосования по вопросу о присуждении учёной степени кандидата
экономических наук Синютину Леониду Петровичу:

за – ____ (5); против – нет; воздержались – нет.

Председатель диссертационного совета



С.О. Календжян

Члены диссертационного совета:



И.В. Вякина



Р.М. Мельников



Л.Г. Паштова



С.В. Раевский