

ОТЗЫВ

Члена диссертационного совета на диссертацию Самылова Ивана Олеговича на тему:

«Финансирование инновационно-ориентированной компании через механизм IPO», представленную на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальностям 08.00.05 – Экономика и управление народным хозяйством (управление инновациями), 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит.

I. Актуальность избранной темы

Несмотря на экономический спад, вызванный последствиями эпидемии COVID-19, тематика IPO остаётся актуальной для исследования, поскольку хотя и часть компаний испытывают объективные трудности, в том числе и с получением финансирования, данная ситуация дала толчок для развития некоторых индустрий, особенно высокотехнологичных – IT и фармацевтика. К примеру, именно к этим отраслям относятся крупнейшие 5 IPO на рынке США в 2020 году.

В связи с этим предложенная автором тема, а именно, исследование механизма выхода инновационно-ориентированной компании на IPO (а именно к такой категории, как правило, относятся высокотехнологические компании) представляется актуальной для рассмотрения и интересной для дискуссии в научных кругах.

Для России данная тема также актуальна, поскольку стране объективно требуется формирование эффективного финансового рынка, в связи с чем необходим свежий анализ мировой практики функционирования биржевых площадок, в частности площадок для малых и средних компаний, которые автор называет альтернативными биржевыми площадками.

При этом в литературе детально исследованы только отдельные аспекты затронутой автором темы, комплексный анализ финансирования инновационно-ориентированной компании через IPO, включающий в себя рассмотрение как аспектов выбора источников финансирования, так и выбора площадки и оценки компании при IPO является достаточно свежей и актуальной темой для рассмотрения.

II. Степень обоснованности научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации

Обоснованность и достоверность научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертационном исследовании, обеспечивается: глубокой проработкой источников (246 источников, 47 из

№ 33-06-104 от 29.03.2021

которых на английском языке), основу которых составляют актуальные зарубежные академические исследования, представленные в реферируемых научных базах; наличием статей в ведущих отечественных рецензируемых журналах, рекомендованных ВАК; выступлениями с докладами на научных конференциях.

Также автором приводятся результаты эмпирического исследования, в рамках которого был проведён сравнительный анализ ключевых мировых биржевых площадок (как основных, так и альтернативных).

III. Достоверность и новизна научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации.

1. Автором предложено определение инновационно-ориентированной компании как объекта управления. Это компания, как давно существующая, так и недавно развившаяся из инновационного стартапа, которая выстраивает свою стратегию для конкурентной борьбы в динамичной внешней среде на основе уникальных научно-технических компетенций (включающих в себя опыт персонала, защищённые результаты интеллектуальной деятельности, специфические активы), основным конкурентным преимуществом которой является уникальный и передовой с научно-технической точки зрения результат, а основным источником стоимости являются будущие возможности роста, обусловленные потенциалом внедряемых инноваций (с. 26)

Новизна данного определения в том, что оно рассматривает инновационно-ориентированную компанию с точки зрения особенности её стратегии, что подчёркивает прикладное его значение.

2. Автором обоснована возможность принятия решения о выборе источников финансирования на основании иерархически выстроенных стратегий инновационно-ориентированной компании, принимающей такое решение (с. 50-51). Также был предложен авторский алгоритм выбора источников финансирования инновационно-ориентированной компании, основанный на поэтапном анализе её стратегического профиля и использовании комплексного набора факторов, как количественного, так и качественного характера, влияющих на решение о выходе такой компании на IPO.

3. В диссертационной работе была проанализирована процедура вывода инновационно-ориентированной компании на IPO, в

частности, автором были классифицированы требования, которые возникают перед компанией, планирующей выйти на биржевую площадку (нормативные и рекомендательные, предполагающие максимизацию инвестиционной привлекательности, с. 63-71), а также подготовлен набор рекомендаций для инновационно-ориентированной компании по процессу подготовки к IPO (с. 210)

4. Было дано авторское определение альтернативных биржевых площадок как специальных секторов основного биржевого рынка, выделенных с целью облегчения привлечения акционерного капитала быстро растущими компаниями малой и средней капитализации через пониженные требования к эмитентам, упрощённую процедуру допуска к торгам, финансовые, маркетинговые и информационные меры поддержки (с. 104). Проведён содержательный анализ основных мировых альтернативных биржевых площадок как инструмента поддержки инновационно-ориентированных компаний при выходе на IPO, по итогам которого был проверен ряд гипотез (с. 107-115).

5. Автором разработан алгоритм отбора инновационно-ориентированной компанией площадки для IPO, учитывающий уровень адаптации компании к площадке, а также количественные (глубина, доступность, эффективность, стабильность) и качественные (уровень финансовой и нефинансовой поддержки эмитента) характеристики самой площадки (с. 116-120)

6. В диссертационном исследовании были выявлены основные факторы создания стоимости инновационно-ориентированной компании. При этом существующие в науке и управленческой практике показатели были систематизированы, классифицированы на производственные, финансовые и маркетинговые, и было предложено рассматривать такие показатели, как вероятность успешной разработки, рентабельность нематериальных активов и индекс удовлетворённости покупателя как индикаторы создания стоимости инновационно-ориентированной компании (с. 130-138).

7. Автором разработана методика оценки стоимости инновационно-ориентированной компании при выходе на IPO, основанная на учёте факторов, присущих таким компаниям и адаптированная под российскую специфику (с. 160-166). В частности,

предложен метод определения стоимости компании на основе прогнозной прибыли для быстрорастущих инновационно-ориентированных компаний, не имеющих стабильной положительной прибыли в текущем периоде (с. 155-160).

IV. Вопросы и дискуссионные положения по содержанию диссертации

1. Следовало бы уделить больше внимания исследованию конкретных случаев для апробации и презентации используемых методик. В качестве общего примера используется компания Фармсинтез, однако автором приводится лишь несколько примеров российских IPO.

2. Недостаточное внимание уделено механизмам поддержки инновационно-ориентированных компаний государством помимо инструментов, используемых для поддержки новых биржевых эмитентов. Это необходимо для учета особенностей инновационно-ориентированных компании в контексте регулирования данной сферы в России.

3. В диссертационном исследовании следовало уделить больше внимания рекомендациям по государственной поддержке новых эмитентов в отечественных условиях. Получается, что автор, с одной стороны, делает вывод о том, что фондовый рынок в России нельзя считать в полной мере эффективным, а, с другой, не предлагает рекомендаций, которые могли бы увеличить эффективность поддержки эмитентов в России со стороны частных и государственных институтов.

4. Цифровизация и развитие информационно-сетевой экономики приводит к принципиальным изменениям в финансово-инвестиционной сфере. Прежде всего, речь идет о распространении технологий блокчейна и развитию на этой основе новых механизмов инвестирования и, даже, возникновению целой новой отрасли децентрализованных финансов. К сожалению данная проблематика не нашла отражение в диссертации.

Указанные недостатки, не снижают, в целом, благоприятного впечатления от рассматриваемого диссертационного исследования.

Диссертация Самылова Ивана Олеговича на тему: «Финансирование инновационно-ориентированной компании через механизм IPO» соответствует основным требованиям, установленным Приказом от 01.09.2016

№ 6821/1 «О порядке присуждения ученых степеней в Санкт-Петербургском государственном университете», соискатель Самылов Иван Олегович заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальностям 08.00.05. - Экономика и управление народным хозяйством (управление инновациями), 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит. Пункт 11 указанного Порядка диссертантом не нарушен.

Член диссертационного совета
д.э.н., профессор, профессор кафедры
экономики и управления предприятиями и
производственными комплексами
Федерального государственного
бюджетного образовательного
учреждения «Санкт-Петербургский
государственный экономический
университет»



Платонов В.В.

Дата: 26.03.2021