

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

Актуальность темы диссертационного исследования

В современных условиях хозяйствования одним из важнейших факторов обеспечения устойчивого и долговременного экономического роста является формирование системы финансирования, в первую очередь, ориентированной на компании, занимающиеся инновационной деятельностью. Финансирование таких компаний характеризуется высокой степенью риска, но в то же время способно обеспечить значительный уровень доходности в будущем. В связи с этим необходимо привлекать для финансирования инноваций не только инструменты государственного финансирования, но и средства частных инвесторов, в том числе в форме публичного выхода компании на открытый финансовый рынок.

В современной России организация эффективного частного финансирования инноваций как альтернатива государственному финансированию является не только существенной проблемой, но и насущной необходимостью, и, соответственно, перспективной областью для исследования. В связи с этим существует необходимость в теоретическом осмыслении различных источников финансирования российских компаний, особенно тех, которые активно занимаются инновационной деятельностью.

Отсутствие комплексных научных исследований по вопросам организации процессов финансирования инновационно-ориентированных компаний с использованием механизма IPO определяет безусловную актуальность темы диссертационного исследования.

Степень обоснованности и достоверности научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации

Научные положения, выводы и рекомендации, которые сформулированы автором в диссертации, обладают должной степенью обоснованности и достоверности.

Обоснованность выдвигаемых научных положений, аргументация теоретических выводов и практических рекомендаций подтверждается выбором объекта и предмета исследования, полнотой использования и критическим анализом российской и зарубежной литературы (246 источников), использованием комплексного подхода к исследованию. Логика диссертации соответствует поставленным цели и задачам и отвечает общенаучному принципу построения научных работ. Структура диссертации имеет традиционный характер и включает введение, три главы, заключение, библиографический список и приложения. Содержание диссертации полностью соответствует ее теме.

№ 33-06-92 от 26.03.2011

Первая глава посвящена анализу теоретических и методических подходов к определению места и роли IPO в системе инструментов финансирования инновационно-ориентированной компании. Проводится классификация подходов к определению понятия «инновация» (с. 14-16, Приложение 1), уточнено понятие инновационно-ориентированной компании с выявлением основных факторов внутренней и внешней среды (с. 16-28, 41), рассматривается классификация форм частного финансирования инновационно-ориентированных компаний (с. 30-35), определяются основные этапы выхода компаний на IPO (с. 62-77).

Во второй главе раскрывается сущность рынка IPO как неотъемлемой части мирового финансового рынка (с. 84-92), анализируются качественные характеристики альтернативных биржевых площадок (с. 100-104).

В третьей главе представлен анализ факторов, влияющих на стоимость инновационно-ориентированной компании (с. 122-128), исследованы основные методики оценки инновационно-ориентированной компании для целей IPO (с. 140-160), приведены результаты практической апробации авторского алгоритма обоснования выхода на IPO на примере фармацевтической компании (с. 168-177).

Кроме того, стоит отметить, что каждая глава исследования завершается анализом полученных результатов, которые являются полными, логичными, связными и непротиворечивыми.

Достоверность результатов исследования подтверждается анализом и систематизацией теоретического и методического материала по исследуемым экономическим категориям, применением апробированных в экономике приемов и методов, обобщением отечественного и зарубежного опыта по изучаемой в диссертации проблематике. При решении поставленных задач были использованы общенаучные методы исследования (метод синтеза, метод обобщения и др.), принципы системного анализа, экономического анализа, метод экспертных оценок.

В качестве информационной базы исследования использованы статистические данные по ведущим мировым фондовым биржам (Yahoofinance, Googlefinance, сайты фондовых бирж), материалы Организации экономического сотрудничества и развития (OECD), Всемирного банка (WorldBank), Международного валютного фонда (IMF), Всемирной федерации фондовых бирж (WFE), профессиональные базы данных, аналитические отчёты аудиторско-консалтинговых фирм (EY и PWC).

Научная новизна результатов диссертационного исследования, полученных лично соискателем

Научная новизна исследования заключается в разработке и развитии диссертантом теоретических и методических положений по совершенствованию стратегических аспектов выхода инновационно-ориентированной компании на IPO.

К наиболее существенным результатам исследования, обладающим научной новизной и полученным лично соискателем относятся следующие:

1. Предложено авторское определение инновационно-ориентированной компании как объекта управления, основным конкурентным преимуществом которой является уникальный и передовой с научно-технической точки зрения результат, а основным источником стоимости выступают будущие возможности роста, обусловленные потенциалом внедряемых инноваций (с. 26). При этом выделены отличительные черты стратегии инновационно-ориентированной компании, влияющие на выбор источника финансирования, а именно относительно короткий жизненный цикл технологии и продукта, высокая потенциальная отдача от инвестиций за счёт источников роста, обусловленных использованием технологического прогресса, сравнительно более высокий риск как для инвесторов, так и для держателей заёмного финансирования, заинтересованность государства и его научно-техническая политика, потребность в инновационной инфраструктуре (с. 48-49).
 2. Обоснована возможность принятия решения о выборе источников финансирования на основании иерархически выстроенных стратегий инновационно-ориентированной компании, принимающей такое решение (с. 50-51).
 3. Предложен 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 (с. 54-61).
 4. 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).
 5. 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. 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).
- Следовательно, актуальность исследуемой проблематики и научная значимость полученных результатов свидетельствуют о личном вкладе автора в науку и практику.

Теоретическая и практическая значимость результатов диссертационного исследования

Теоретическая значимость диссертационного исследования заключается в развитии научных представлений об инструментарии стратегического менеджмента в сфере принятия решения об акционерном финансировании инновационно-ориентированной компании, заключающемся в разработке алгоритма экономического обоснования выхода компании на IPO.

Практическая значимость диссертационного исследования состоит в разработкe методических и практических рекомендаций для инновационно-ориентированных компаний, касающихся принятия решения об IPO, выбора площадки для размещения, а также оценки компании и определения цены размещения. Данные рекомендации возможно использовать в российской управленческой практике.

Дискуссионные вопросы и замечания по диссертационной работе

В качестве дискуссионных вопросов и замечаний можно отметить следующее:

1. В предлагаемой автором методике отбора источников финансирования инновационно-ориентированных компаний на этапе принятия решения об IPO (с. 54) основное внимание уделяется учету стратегии развития самой компании. На наш взгляд, в предлагаемой методике недостаточно внимания уделено учету влияния внешних рыночных факторов при принятии решения о выходе компании на IPO, в частности при определении времени выхода на IPO.
2. В работе недостаточно подробно рассмотрена специфика деятельности андеррайтера при его участии в организации IPO для инновационно-ориентированных компаний.
3. В параграфе 3.4 приведена апробация предлагаемого автором алгоритма экономического обоснования выхода на IPO на примере фармацевтической компании. Требуется ли определенная адаптация или корректировка предлагаемого алгоритма при его использовании инновационно-ориентированными компаниями других отраслей и сфер деятельности?

В целом сделанные замечания не снижают общей ценности проведенного исследования, не влияют на положительную оценку научной новизны и могут рассматриваться автором как рекомендации при проведении дальнейших исследований.

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

Доктор экономических наук, профессор

Ординарный доцент факультета технологического менеджмента
и инноваций Университета ИТМО

25.03.2021

Сергеева И.Г.



Сергеевой И.Г.

С.И. Корыткина
С.И. Ва.