

ОТЗЫВ

официального оппонента

на диссертацию Макушиной Елены Юрьевны на тему «Оценка и отражение в финансовой отчетности венчурных инвестиций», представленную на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.3 Региональная и отраслевая экономика (бухгалтерский учет, аудит и экономическая статистика)

Актуальность темы диссертационного исследования

Развитие института инвестирования, в том числе венчурного инвестирования, является одним из актуальных направлений инновационной деятельности организаций, оказывающим существенное влияние на экономический рост и научно-технический прогресс. Построение инновационной экономики невозможно без малого и среднего предпринимательства, которое выступает одним из основных сегментов и одновременно показателем развития национальной экономики. Венчурный бизнес, в большей степени характерный для малых и средних организаций, связанных с высокотехнологичными отраслями экономики, направлен на быстрое и эффективное развитие таких организаций и повышение их конкурентоспособности. В то же время в России наблюдается отставание в создании и развитии венчурных фондов, особенно созданных на основе договора инвестиционного товарищества, в отличие от развитых стран, где аналогичная форма финансирования инноваций доказала свою эффективность.

Заинтересованные стороны во всем мире стремятся получить наиболее полную и достоверную информацию о деятельности организации как объекте инвестирования. Несмотря на высокую значимость венчурных инвестиций для развития национальной экономики, все еще остаются неурегулированными методические аспекты определения стоимостной оценки венчурных

инвестиций в финансовой отчетности, являющейся одним из главных источников информации для принятия экономических решений различными категориями заинтересованных пользователей.

Вышеизложенное позволяет сделать вывод о том, что тема диссертационного исследования Макушиной Елены Юрьевны «Оценка и отражение в финансовой отчетности венчурных инвестиций» является актуальной как в области научной, так и практической деятельности.

Достоверность результатов диссертационного исследования

Автор в достаточной степени изучила фундаментальные и прикладные труды российских ученых в области развития цифровой экономики в России, построения и развития национального венчурного рынка, измерения инвестиционной активности российских компаний, оценки рисков инвестиционных проектов и построения финансовой архитектуры компании, адаптации МСФО к национальной системе учета и отчетности, стоимостной оценки элементов финансовой отчетности. Автором проведен анализ эмпирических исследований зарубежных ученых, что позволило ей выявить отсутствие единого подхода к определению венчурных инвестиций и стоимостной оценки венчурных инвестиций с целью представления информации о них в финансовой отчетности.

Корректность и достоверность результатов диссертационной работы обеспечивается широкой информационной базой исследования, включающей национальные нормативные и правовые акты, эмпирические исследования, директивы, рекомендации, стандарты, разработанные международными профессиональными организациями, регулирующие оценку и раскрытие информации, касающейся прямых и венчурных инвестиций.

Результатов исследования были апробированы в учебно-педагогической и научной деятельности школы финансов факультета экономических наук НИУ ВШЭ. Соискатель опубликовала основные положения своей работы в

восьми научных публикациях, пять из которых - в рецензируемых научных изданиях, рекомендованных Минобрауки России и Ученым советом МГУ имени М.В. Ломоносова.

Таким образом, достоверность результатов диссертационного исследования не вызывает сомнений.

Новизна и степень обоснованности научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации

Содержание диссертации соответствует поставленной цели исследования, состоящей в разработке методического инструментария стоимостной оценки венчурных инвестиций для раскрытия информации в финансовой отчетности венчурного фонда, созданного по договору инвестиционного товарищества, для принятия обоснованных экономических решений. Диссертационное исследование проведено автором последовательно, структурные элементы логически связаны.

Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы и приложений. Содержательная часть исследования поддерживается рисунками и таблицами, что обеспечивает четкость выстраивания структуры и наглядность представления материала, прослеживается грамотная интерпретация методических аспектов. Важное достоинство диссертации в структурном аспекте состоит в том, что каждая глава завершается итоговыми выводами, представляющими научную новизну.

Работа имеет обоснованный понятийный аппарат и убедительные выводы. Исследование выполнено самостоятельно, является оригинальным, но при этом опирается на проработку значительного числа современных источников по затронутому кругу вопросов, большинство из которых на английском языке. Содержание диссертации, несомненно, свидетельствует о глубоком понимании процессов и механизмов как функционирования института венчурного финансирования, так и отдельных аспектов, в части

оценки венчурных инвестиций и раскрытия информации о них в финансовой отчетности венчурных фондов.

К существенным научным результатам диссертационного исследования, отвечающим требованиям научной новизны, относятся:

1. Предложено определение объекта венчурных инвестиций с позиции инвестиционных стадий развития, что позволило автору обобщить информацию о его финансовых детерминантах, которые необходимы для определения стоимостной оценки венчурных инвестиций с целью раскрытия информации в финансовой отчетности венчурного фонда (инвестиционного товарищества).

2. Разработана бизнес-модель венчурного фонда, которая создает основу для финансирования инноваций, способствующих решению важной народнохозяйственной проблемы – обеспечения технологического суверенитета страны. Предложенное в рамках разработанной бизнес-модели определение венчурных инвестиций обосновывает их представление в финансовой отчетности венчурного фонда (инвестиционного товарищества).

3. На основе выявленных автором специфических признаков венчурного фонда представлено его определение, которое отличает венчурный фонд, созданный по договору инвестиционного товарищества, от других инвестиционных фондов.

4. Разработан формат финансовой отчетности венчурного фонда (инвестиционного товарищества), в котором специфицированы статьи, отражающие уникальные для данной бизнес-модели экономические отношения участников.

5. Предложен методический инструментарий отражения венчурных инвестиций в финансовой отчетности венчурных фондов, созданных по договору инвестиционного товарищества.

Следует отметить, что в фокусе диссертационной работы находятся не только аспекты оценки и отражения в финансовой отчетности венчурных инвестиций и других специфических для данной юридической конструкции

статей финансовой отчетности, но также на основе эффективно действующей на развитых рынках капитала модели реализации венчурных инвестиций разработана бизнес-модель венчурного фонда, адаптированная для национальной правовой среды, предложен механизм распределения реализованной прибыли между участниками инвестиционного товарищества, что подтверждает междисциплинарный потенциал результатов и выводов, полученных в исследовании.

Учитывая изложенное, следует констатировать обоснованность и научную новизну выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации.

Теоретическая и практическая значимость результатов исследования

Автором осмыслены и представлены в диссертационном исследовании фундаментальные теоретические аспекты определения и классификации инвестиций, предложен нетривиальный подход к категоризации рынка прямых инвестиций. Разработанный в исследовании методический инструментарий стоимостного измерения венчурных инвестиций, включающий понятийный аппарат, алгоритм расчета справедливой стоимости, а также особенности раскрытия информации о них в финансовой отчетности венчурного фонда, созданного по договору инвестиционного товарищества, дополняют и развивают теоретико-методические основы формирования достоверной, сопоставимой и качественной информации в финансовой отчетности.

Работа обладает практической ценностью, которая заключается в использовании полученных Макушиной Е.Ю. результатов органами государственной власти для формирования предложений, способствующих развитию механизмов венчурного инвестирования. Сформулированный в диссертационной работе понятийный аппарат может быть использован

органами законодательной власти для внесения изменения в действующие нормативные и правовые акты или формирования новых документов в части установления прозрачных и единообразно трактуемых условий, способствующих развитию рынка венчурных инвестиций.

Рекомендации по раскрытию информации в финансовой отчетности венчурных фондов (инвестиционных товариществ), а также по оценке стоимости венчурных инвестиций могут быть использованы управляющим венчурным фондом, внешними и внутренними аудиторами. Самостоятельную практическую значимость для развития такой формы осуществления венчурных инвестиций, на наш взгляд, представляет разработанная бизнес-модель, а также предложенные соискателем модели распределения реализованной прибыли, которые могут быть использованы для формирования договора инвестиционного товарищества.

Эти достижения доказывают не только наличие теоретического анализа, но и возможность практической востребованности результатов диссертационного исследования Макушиной Е.Ю.

Замечания и дискуссионные вопросы исследования

Вместе с тем, наряду с отмеченными достоинствами диссертационной работы следует указать и на некоторые замечания и дискуссионные вопросы исследования.

Во-первых, следовало бы пояснить причину предложенных соискателем ограничений к инвестиционному портфелю в определении венчурного фонда (инвестиционного товарищества) (стр. 51).

Во-вторых, на наш взгляд, представляется возможным рекомендовать в отчете о совокупном доходе отдельной строкой раскрывать убытки от снижения стоимости финансовых активов, оцененных по справедливой стоимости (табл. 9, стр. 70).

В-третьих, в диссертационной работе следовало бы уточнить использование термина «дью-дилидженс» применительно к исследуемым соискателям источников информации для определения справедливой стоимости венчурных инвестиций (табл. 15, стр. 88).

Высказанные замечания не снижают общей положительной оценки работы, могут расцениваться как издержки при рассмотрении объемной и сложной темы. В целом, диссертация представляет собой завершенное, логически построенное исследование, в ходе которого автору удалось сформулировать выводы и предложения, представляющие интерес с научно-теоретической и прикладной точек зрения. Нельзя оставить без внимания высокое качество оформления работы, что свидетельствует об общем уровне исследовательской культуры автора.

Заключение о соответствии диссертации критериям, установленным Положением о присуждении ученых степеней

Диссертация Макушиной Елены Юрьевны на тему «Оценка и отражение в финансовой отчетности венчурных инвестиций», представленная на соискание ученой степени кандидата экономических наук, является самостоятельной и законченной научно-квалификационной работой.

Автореферат и опубликованные статьи полностью отражают основное содержание диссертации и результатов, полученных Макушиной Е.Ю. в процессе исследования.

Содержание диссертации соответствует паспорту специальности 5.2.3 Региональная и отраслевая экономика (бухгалтерский учет, аудит и экономическая статистика), а именно следующим ее направлениям: «Национальные и международные системы и стандарты бухгалтерского учета»; «Особенности формирования бухгалтерской (финансовой, управленческой, налоговой) отчетности по отраслям, территориям и иным сегментам хозяйственной деятельности»; а также критериям, определенным

пп. 2.1–2.5 Положения о присуждении ученых степеней в Московском государственном университете имени М.В. Ломоносова. Диссертация оформлена согласно требованиям Положения о совете по защите диссертаций на соискание ученой степени кандидата наук Московского государственного университета имени М.В. Ломоносова.

Считаю, что Макушина Елена Юрьевна заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.3 Региональная и отраслевая экономика (бухгалтерский учет, аудит и экономическая статистика).

Официальный оппонент:

Заведующий кафедрой учета, статистики и аудита
Федерального государственного автономного
образовательного учреждения высшего образования
«Московский государственный институт
международных отношений (университет)
Министерства иностранных дел Российской Федерации»,
доктор экономических наук, доцент
Специальность:
08.00.12 – Бухгалтерский учет,
статистика

Воронова Екатерина Юрьевна

Федеральное государственное автономное образовательное учреждение высшего образования «Московский государственный институт международных отношений (университет) Министерства иностранных дел Российской Федерации»,
119454, Москва, проспект Вернадского, д. 76.

телефон: +7 (495) 229-38-21

электронная почта: voronovaeu@inno.mgimo.ru

06 июня 2023 г.

