

В Диссертационный совет по защите  
диссертаций  
на соискание ученых степеней МГУ.052.5  
Московского государственного университета  
имени М.В. Ломоносова

## ОТЗЫВ

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

Актуальность темы исследования Макушиной Е.Ю. подтверждается тем, что многие страны завершают переход от индустриального общества к постиндустриальному, главной особенностью которого является доминирующая роль инноваций. Развитие человеческого капитала и стимулирование инноваций являются залогом стабильного экономического роста. В Российской Федерации в последнее время появляется все большее количество высокотехнологичных компаний, которые сталкиваются с проблемой получения традиционных источников финансирования таких, как банковские кредиты, поэтому вынуждены искать альтернативные способы финансирования, среди которых венчурные инвестиции.

Изложенное выше обуславливает интерес со стороны участников венчурного рынка, академического сообщества и органов государственной власти к проблематике развития национальной венчурной экосистемы. Одним из важных факторов привлечения «длинных денег» в экономику инноваций является наличие понятной, достоверной и сопоставимой информации, раскрываемой в финансовой отчетности. В связи с чем выбранная тема диссертационного исследования представляется актуальной.

Исходя из текста автореферата можно заключить, что диссертационная работа представляет собой самостоятельное, законченное научно-квалифицируемое исследование. Следует подчеркнуть, что важным достоинством работы являются разработанные рекомендации, которые не сосредоточены на узкой области оценки и отражения в финансовой отчетности венчурных инвестиций, а предлагают комплексное решение, которое создает основы для раскрытия информации венчурными фондами, созданными по договору инвестиционного товарищества.

Вклад соискателя в национальную экономическую науку находит свое подтверждение в авторском определении объекта венчурных инвестиций (с. 13);

разработанной бизнес-модели венчурного фонда, созданного по договору инвестиционного товарищества (с. 14); предложенном определении венчурных инвестиций с позиции представления информации о них в финансовой отчетности (с. 15); разработанной комплексной системе венчурного инвестирования (с. 16); сформулированном определении венчурного фонда, созданного по договору инвестиционного товарищества, с позиции подотчетного субъекта (с. 17-18); выделенных специфических статьях финансовой отчетности для разработанной бизнес-модели венчурного фонда (с. 19); предложенном формате финансовой отчетности для венчурного фонда, созданного по договору инвестиционного товарищества (с. 21-24); разработанной методики оценки справедливой стоимости венчурных инвестиций для раскрытия информации в финансовой отчетности венчурного фонда (с. 25–29).

Практическая значимость исследования заключается в предложенных автором формах финансовой отчетности для венчурного фонда, созданного по договору инвестиционного товарищества, что позволяет решить проблему раскрытия информации, создает прозрачную информационную базу для инвесторов и участников венчурного рынка. Не менее интересным результатом диссертационной работы, обладающим практической пользой для участников венчурной экосистемы, является разработанный системный подход к оценке стоимости портфельной компании венчурного фонда, который основан на идентифицированных контрольных точках роста и финансовых детерминантах на венчурных инвестиционных стадиях развития (с. 27–28).

Теоретические положения и выводы диссертационной работы могут быть востребованы в дальнейших научных исследованиях, а также для преподавания спецкурсов по раскрытию информации в финансовой отчетности финансовых институтов.

Необходимо отметить и некоторые замечания. На наш взгляд,

- в таблице № 1 «Финансовые детерминанты на венчурных инвестиционных стадиях развития объекта венчурных инвестиций» (с.13) было бы логичнее использовать показатель FCFE (Free Cash Flow to the Equity) для портфельных компаний венчурных фондов, а, следовательно, и изменить некоторые предложенные автором диссертации методы их оценки (табл. 9, с. 28).
- в алгоритме расчета справедливой стоимости (с.23) было бы уместно подобрать более «удобную» терминологию в названии промежуточных этапов.

Замечания не снижают ценности научного исследования соискателя. Представленная работа производит положительное впечатление, содержание автореферата позволяет сделать вывод, что исследование по степени проработки научной проблемы, уровню полученных результатов, в части их практической и теоретической значимости, соответствует требованиям, установленным Московским государственным университетом имени М.В. Ломоносова к работам подобного рода, а также критериям, определенным пп. 2.1-2.5 Положения о присуждении ученых степеней в Московском государственном университете имени М.В. Ломоносова.

Содержание диссертации соответствует 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».

Таким образом, соискатель 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).

Профessor кафедры «Финансы, денежное обращение и кредит» факультета финансов и банковского дела РАНХиГС, кандидат экономических наук, действующий член Российской академии естественных наук

Юденков Юрий Николаевич



ЗАВЕРЯЮ

СЕКРЕТАРЬ

НАРОДНОГО

ГОСУДАРСТВЕННОЙ

ПРЕЗИДЕНТЕ РФ

К.К. БОНДАРЕВ

Контактные данные

тел.: +7(495) 222-53-37

e-mail: yudenkov2013@gmail.com

Специальность, по которой защищена диссертация: 08.00. — «Бухгалтерский учет, статистика»

Адрес места работы: 119571, г. Москва, пр-т. Вернадского, д.82.

Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации».