

ОТЗЫВ

**члена диссертационного совета Львовой Надежды Алексеевны
на диссертацию Давыдова Василия Денисовича на тему: «Развитие методов
инвестирования в цифровые интеллектуальные активы»,
представленную на соискание ученой степени кандидата экономических наук по
научной специальности 5.2.4 Финансы**

1 Актуальность темы исследования

В условиях цифровой трансформации финансовых рынков все более значительных объемов достигает экономический оборот интеллектуальной собственности. Цифровые интеллектуальные активы в его структуре приобретают особую инвестиционную привлекательность, поскольку связанный с ними процесс инвестирования предполагает применение современных технологий, основанных на использовании искусственного интеллекта, позволяющего более эффективно управлять инвестиционными рисками. Использование цифровых интеллектуальных активов в качестве объектов инвестирования способствует формированию и развитию платформенных и сетевых сегментов экономики интеллектуальной собственности, усиливая потенциал устойчивого развития в цифровой среде. В контексте сказанного приходится отметить, что методология портфельного инвестирования в цифровые интеллектуальные активы отстает от практики инвестирования и требует существенной доработки. Таким образом, *тема диссертационного исследования актуальна*. В частности, соискателем успешно реализована попытка выявить основные элементы механизма управления инвестиционным портфелем цифровых интеллектуальных активов, систематизировать и дополнить теоретические основы управления портфелем активов данного класса, обосновать методический подход к развитию системы инструментов анализа портфельных стратегий.

2 Степень обоснованности и достоверности положений, результатов и выводов, сформулированных в диссертации

Степень *обоснованности* положений, результатов и выводов диссертации можно оценить как высокую, поскольку она характеризуется четкой и логичной структурой, связностью, полнотой и завершенностью. В частности, в работе сформулированы теоретические положения, на базе которых выявлены и систематизированы основные характеристики портфелей цифровых интеллектуальных активов, обоснованы методические подходы к их инвестиционному анализу. Обоснованно использован современный инструментарий, применяемый в мировой практике для идентификации активов финансового рынка, не являющихся традиционными фондовыми активами. Это добавляет убедительности авторскому утверждению о том, что есть объективная

необходимость и возможность использовать цифровые интеллектуальные активы в качестве объектов инвестирования. Данная трактовка положена в основу анализа стратегий инвестирования и управления портфелем цифровых интеллектуальных активов. Особое внимание с учетом промежуточных результатов и выводов уделяется разработке методических аспектов создания интеллектуальных систем поддержки принятия решений инвесторов, вкладывающихся в цифровые интеллектуальные активы.

Достоверность положений, выводов и результатов, выносимых на защиту, обусловлена прежде всего корректным использованием результатов исследований, нашедших отражение в публикациях российских и зарубежных ученых, посвященных теории и практике управления инвестиционным портфелем, функционирования рынка интеллектуальной собственности, обращения объектов интеллектуальной собственности, существующих в цифровом формате. Полученные результаты не вступают в противоречие с результатами других исследований. Помимо этого, соискателем (*Давыдовым В.Д.*) корректно применялись методы научного исследования, релевантные для научной специальности 5.2.4, включая не только традиционные методы инвестиционного анализа, но и современный инструментарий на основе машинного обучения.

Соответствие работы критериям *обоснованности и достоверности* также подтверждается тем, что все основные результаты диссертационного исследования прошли апробацию на научных мероприятиях (стр. 6-7); внедрены в практическую деятельность ПАО «Уральский банк реконструкции и развития» (Банк УБРИР); опубликованы в рецензируемых научных изданиях, в том числе 9 статей опубликовано в журналах из утвержденного перечня ВАК и 2 статьи – в изданиях, включенных в международную наукометрическую базу Web of Science Core Collection.

3 Новизна и значимость результатов диссертационного исследования

Ряд самостоятельно полученных результатов диссертационного исследования характеризуется *научной новизной*. На наш взгляд, к числу наиболее существенных из них относятся следующие:

– выявлены и систематизированы специфические инвестиционные характеристики цифровых интеллектуальных активов авторского права, по сравнению с традиционными финансовыми активами и с патентами, что позволило разработать и обосновать авторский подход к анализу портфеля цифровых интеллектуальных активов на принципах так называемого инерционного инвестирования;

- подтверждена гипотеза о том, что свойство инерционности позволяет существенно минимизировать отрицательные последствия ошибок в управлении портфелем при и смене стратегии инвестирования, а также при пополнении портфеля новыми активами;
- обоснованы подходы к анализу стратегий управления портфелем цифровых интеллектуальных активов, учитывающие особенности рыночного механизма продажи активов исследуемого класса и выявленный эффект инерционности;
- разработаны теоретико-методологические основы формирования системы поддержки принятия решений инвестора, реализуемой в виде гибридной байесовской сетевой модели инвестиционного портфеля, построенной в программной среде, обеспечивающей использование методов машинного обучения, что позволяет непрерывно совершенствовать систему на основе пополнения ее базы знаний результатами наблюдений за деятельностью инвесторов.

Теоретический интерес представляет вклад соискателя (*Давыдова В.Д.*) в развитие методов портфельного инвестирования в интеллектуальные активы авторского права с учетом их значимости в условиях цифровой экономики и цифровой трансформации финансового рынка. Помимо этого, диссертация характеризуется несомненной *практической значимостью*:

- во-первых, она, что открывает новые перспективы для дальнейших исследований по вопросам управления портфелем цифровых финансовых активов и внедрения новых технологий в финансовую сферу;
- во-вторых, научно-практические рекомендации по инвестированию в цифровые интеллектуальные активы будут востребованы в деятельности квалифицированных инвесторов, что подтверждено успешным опытом апробации в Банке УРиР;
- в-третьих, положения, результаты и выводы диссертации могут найти применение в качестве учебно-методического обеспечения программ высшего и дополнительного образования по направлению «Экономика и управление» при реализации дисциплин, затрагивающих вопросы управления инвестициями, в том числе «Инвестиции», «Управление инвестиционным портфелем» «Управление активами».

Результаты диссертации соответствует паспорту научной специальности 5.2.4 «Финансы» по направлениям:

- 7) Оценка стоимости финансовых активов. Управление портфелем финансовых активов. Инвестиционные решения в финансовой сфере;
- 34) Новые технологии в финансовой сфере, их влияние на состояние рынков финансовых услуг. Цифровые финансовые технологии (финтех). Цифровые финансовые активы.

4 Дискуссионные вопросы и замечания

Соответствуя всем важнейшим требованиям в отношении актуальности, обоснованности, достоверности и новизны, диссертационное исследование включает некоторые дискуссионные аспекты, требующие дополнительных комментариев.

1. В диссертации достаточно детально рассматриваются существенные аспекты деятельности значимого для рынка цифровых интеллектуальных активов промоутера (посредника), в том числе отмечается, что он исполняет функции по защите авторских прав (стр. 26). Однако автор ограничивается констатацией данного факта, и этот аспект далее в работе не затрагивается. Остается неясным, как реализуется эта функция.

2. Автор справедливо отмечает, что инвестирование в цифровые интеллектуальные активы характеризуется более высоким риском, чем инвестирование в традиционные финансовые активы, поскольку каждый цифровой актив характеризуется своими индивидуальными чертами (стр. 29). Но, вероятно, этим не исчерпываются все причины повышенного риска, связанного с активами данного вида. С нашей точки зрения, они требуют дополнительного, системного освещения.

3. На наш взгляд, причины обращения к инструментарию байесовских моделей для обоснования авторского подхода к созданию системы поддержки принятия инвестиционных и управленческих решений при вложениях в цифровые интеллектуальные активы, кратко упомянутые в разделе 3.1 (стр. 85-86), было бы целесообразно раскрыть более детально.

4. В работе есть некоторые редакторские погрешности. В частности, выражение «характер распределения продаж, найденный эмпирическим путем» (стр. 31), приходится признать стилистически неудачным.

Однако подчеркнем, что приведенные вопросы и замечания носят в основном дискуссионный характер и не влияют на общую положительную оценку диссертации, выполненной на высоком квалификационном уровне.

5 Общее заключение по диссертации

С учетом всего вышесказанного полагаю:

Содержание диссертации *Давыдова В.Д.* на тему: «Развитие методов инвестирования в цифровые интеллектуальные активы» соответствуют научной специальности 5.2.4 Финансы.

Диссертация является научно-квалификационной работой, в которой содержится решение научной задачи, имеющей значение для развития финансовой отрасли знаний в области управления портфелем цифровых финансовых активов,

инвестиционных решений и новых технологий в финансовой сфере, а именно: задачи по развитию институтов, инструментов и методов инвестирования на финансовом рынке за счет расширения представлений об объектах инвестирования в условиях высоких темпов его цифровой трансформации.

Нарушений пунктов 9, 11 Порядка присуждения Санкт-Петербургским государственным университетом ученой степени кандидата наук, ученой степени доктора наук соискателем ученой степени мною не установлено.

Диссертация соответствует критериям, которым должны отвечать диссертации на соискание ученой степени кандидата наук, установленным приказом от 19.11.2021 №11181/1 «О порядке присуждения ученых степеней в Санкт-Петербургском государственном университете» и рекомендована к защите в СПбГУ, а ее автор, *Давыдов Василий Денисович*, заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4 Финансы.

Член диссертационного совета
д.э.н., доцент, профессор кафедры
теории кредита и финансового менеджмента
Санкт-Петербургского
государственного университета



Львова Н.А.

8 июля 2024 г.