



МИНОБРНАУКИ РОССИИ
федеральное государственное автономное
образовательное учреждение высшего
образования
«Санкт-Петербургский политехнический
университет Петра Великого»
(ФГАОУ ВО «СПбПУ»)

ИНН 7804040077, ОГРН 1027802505279, ОКПО 02068574
ул. Политехническая, д. 29 литера Б,
вн. тер. г. муниципальный округ Академическое,
г. Санкт-Петербург, 195251
тел.: +7(812)552-60-80, office@spbstu.ru

от 01.07.2024г. № НК Д-698/1
на № _____ от _____

«УТВЕРЖДАЮ»
Проректор по научной работе
ФГАОУ ВО «СПбПУ»
Петра Великого



Ю.В. Фомин
« 01 » _____ 2024 г.

ОТЗЫВ ВЕДУЩЕЙ ОРГАНИЗАЦИИ

Федерального государственного автономного образовательного учреждения высшего образования «Санкт-Петербургский политехнический университет Петра Великого» на диссертационную работу Давыдова Василия Денисовича на тему: «Развитие методов инвестирования в цифровые интеллектуальные активы», представленную на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4 – Финансы

1. Актуальность темы диссертационного исследования

Быстрое развитие цифровой экономики происходит практически в условиях «теоретического дефицита». Даже в рамках деятельности институтов традиционной экономики многие процессы, происходящие в настоящее время на рынках, пока не вполне понятны экономистам и ждут своего теоретического обоснования. Что же касается экономического оборота результатов интеллектуальной деятельности, интеллектуальных прав, то в этой сфере белых пятен еще больше. Об этом можно судить, в т.ч., и по научной литературе: если публикации по тематике экономического (лицензионного) оборота объектов

промышленной собственности есть, то о цифровых объектах интеллектуальной собственности можно видеть статьи буквально единичных авторов, причем, как в России, так и за рубежом.

Вместе с тем, как отмечает автор, отрасли и виды деятельности, формирующие креативную экономику, демонстрируют устойчивое развитие и являются важными факторами, влияющими на устойчивый рост российской экономики. Добавим, что не менее актуально развитие теоретической базы также для платформенных и сетевых сегментов экономики интеллектуальной собственности.

В связи с этим диссертационная работа Давыдова В.Д. представляется своевременной и актуальной с точки зрения концептуального подхода к развитию методов инвестирования в цифровые интеллектуальные активы.

2. Значимость для науки и практики полученных автором диссертации результатов

Работа Давыдова В.Д. имеет достаточно традиционную классическую структуру для кандидатской диссертации: введение, три главы, заключение, список литературы и 3 приложения.

В первой главе рассмотрены основные характеристики портфелей цифровых интеллектуальных активов и сформулированы основы анализа портфелей таких активов; с помощью теста Хауи подтверждено, что цифровые интеллектуальные активы могут рассматриваться как объекты инвестиционной деятельности; сформулированы подходы к анализу стратегий инвестирования и управления портфелем.

Вторая глава посвящена качественному и количественному анализу эффекта инерционности, впервые обнаруженного у интеллектуальных активов исследуемого класса; влияние инерционности на процессы формирования совокупного денежного потока дохода по отдельному активу и по инвестиционному портфелю в целом обосновано в рамках идеи импульсов доходности.

В третьей главе сформулированы подходы к созданию интеллектуальных систем поддержки решений инвесторов на основе байесовских сетевых моделей, и структурной модели портфеля, представленной во второй главе.

В работе имеется глубокий теоретический обзор и критический анализ релевантной академической литературы – как зарубежной, так и российской – по теме исследования.

Значимость полученных автором результатов для теории финансового менеджмента состоит в дополнении этой теории новыми знаниями о свойствах цифровых интеллектуальных активов, а именно разделом о природе эффекта инерционности, впервые выявленного у активов подобного класса.

Разработанные автором подходы к управлению инвестиционным портфелем подтверждены анализами данных многолетних наблюдений за параметрами доходности, как по отдельным активам, так и по портфелю в целом, применением методов регрессионного и корреляционного анализа, а также методов машинного обучения с использованием байесовских сетевых моделей.

Значимость для практики полученных автором результатов определяется тем, что все выявленные положения вносят существенный вклад в развитие методов инвестирования в цифровые интеллектуальные активы.

Таким образом, детальный критический анализ содержания и основных теоретических положений и практических рекомендаций диссертации позволяет утверждать, что работа имеет как научную (теоретическую), так и практическую значимость.

Результаты диссертации могут использоваться в качестве учебно-методического сопровождения курсов «Финансовый менеджмент», «Финансовое конструирование (инжиниринг)», а также дисциплин, связанных с тематикой оценки и коммерциализации интеллектуальной собственности.

Учитывая содержание и значимость полученных в процессе исследования результатов и выводов, рекомендуется их использование в предпринимательском сегменте платформенных и сетевых компаний, действующих в сфере экономического оборота результатов интеллектуальной деятельности.

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

Обоснованность научных положений, достоверность выводов и рекомендаций, полученных в диссертации, обуславливается следующими моментами.

Основная исследовательская проблема диссертации, сформулированная автором, заключается в том, что в настоящее время мало изучены и почти неизвестны свойства цифровых интеллектуальных активов, мировой экономической оборот которых, тем не менее, достиг значительных объемов, и продолжает нарастать год от года; отсутствуют теоретические основы инвестирования в такие активы. Эта проблема представляет пробел в теории и практике современного финансового менеджмента. Такая четкая формулировка исследовательского вопроса позволила автору корректно сформулировать цель и задачи диссертации, а также провести глубокое и систематическое исследование существующей зарубежной и российской литературы с выделением соответствующих подходов, раскрыть важнейшие аспекты механизма управления инвестиционным портфелем цифровых активов исследуемого класса.

Глубокая проработка материала и его критический анализ подтверждается не только развёрнутым библиографическим аппаратом (более 150 источников), но и большим количеством в работе авторских таблиц, диаграмм и рисунков, обобщающих проведенное исследование и демонстрирующих различия, достоинства и недостатки выявленных подходов.

Выводы диссертации основаны на обширном эмпирическом материале, собранном автором в процессе исследования. Обоснованность и достоверность выводов и положений, выносимых на защиту, обусловлена корректностью сочетания и применения качественных и количественных методов оценки результатов инвестирования, а также их обработки.

Основные положения и выводы диссертации были представлены на российских и международных научно-практических конференциях.

По результатам диссертационного исследования опубликованы статьи в ведущих российских рецензируемых научных журналах, в том числе из перечня, утвержденного ВАК Минобрнауки РФ – 9 публикаций; в изданиях, индексируемых в наукометрических базах данных Web of Science и Scopus – 2 публикации, что свидетельствует о профессиональном признании результатов исследования.

4. Научная новизна результатов исследования, содержащихся в диссертации

К наиболее значимым результатам диссертационного исследования, обладающим научной новизной, относятся следующие положения:

1. Выявлены основные особенности инвестиционных характеристик цифровых интеллектуальных активов авторского права как по сравнению с традиционными финансовыми активами, так и с патентами. Показано, что данные особенности объясняются, в том числе, принципиально иным механизмом рыночной продажи активов. Данные особенности необходимо учитывать при формировании инвестиционных портфелей, что позволит обеспечить эффективное управление ими (стр. 13 – 40);

2. Предложен подход к портфельному анализу цифровых интеллектуальных активов авторского права, основанный на принципах инерционного инвестирования. Предлагаемый подход обоснован тем, что в ходе исследования впервые выявлено свойство инерционности у активов подобного класса. В работе показано, что инвестиционный анализ портфеля с учетом эффекта инерционности позволяет выделить группы активов по степени риска и оценить их влияние на достигнутые показатели доходности портфеля в целом (стр. 41 – 84);

3. Сформулированы подходы к анализу стратегий инвестирования и управления портфелем. Данные подходы учитывают как особенности рыночного механизма продажи активов исследуемого класса, так и выявленный эффект инерционности. На основе анализа результатов наблюдений доказано, что свойство инерционности позволяет существенно минимизировать отрицательные последствия ошибок в управлении портфелем, выборе (смене) стратегии

инвестирования или пополнения портфеля новыми активами (стр. 52 – 59);

4. Разработана структурная модель инвестиционного портфеля. В предложенной логико-вероятностной модели учтена не только существенная неоднородность инвестиционных характеристик интеллектуальных активов, но и причинно-следственные связи между группами активов, выделенными по параметру спроса. На основе анализа результатов наблюдений показано, что между такими группами происходит непрерывное перетекание активов в направлении группы максимального дохода, в процессе которого одновременно происходит коррекция параметров риска портфеля (стр. 52 – 55; 85 – 125);

5. Разработаны теоретические подходы к построению системы поддержки решений инвестора. Система реализована в виде гибридной байесовской сетевой модели инвестиционного портфеля. В процессе обучения разработанной модели удалось получить адекватную реакцию системы на воздействие факторов, моделирующих эффект инерционности портфеля (стр. 100 – 137).

Личный вклад соискателя в достижении полученных научных результатов состоит в:

- непосредственном участии в сборе исходных данных и обосновании результатов научного исследования, вынесенных на защиту;
- статистической обработке и интерпретации результатов наблюдения за параметрами доходности активов и портфеля;
- личном участии соискателя в апробации результатов исследования на всероссийских и международных конференциях;
- подготовке всех научных публикаций по теме выполненной работы.

5. Спорные и дискуссионные положения диссертации

Отмечая новизну и обоснованность основных результатов исследования и практических рекомендаций, можно отметить отдельные дискуссионные моменты, связанные с ее содержанием. В частности, в процессе защиты диссертации требуется уточнить:

- 1) возможно ли на основе полученных научных результатов построение

системы поддержки решений инвестора с использованием алгоритма байесовских диаграмм влияния (ДВ)? Как известно, в отличие от примененных в работе байесовских сетей доверия (БСД) аппарат диаграмм влияния обеспечивает более высокий уровень интеллектуальной поддержки, т.к. они дополнены узлами решений и узлами полезностей (затрат). В связи с этим вопрос: достаточно ли полученных эмпирических данных для определения ожидаемой полезности всех альтернативных решений инвестора и выбора альтернативы с максимальной полезностью?

2) может ли инвестор влиять на цену продажи лицензий? Например, на стр. 22 отмечается, что при передаче актива в портфель посредника, загружаются, в т.ч. метаданные «о ценовых категориях для типов лицензий на использование файла». В то же время, на стр. 26 сказано, что формированием рыночной цены лицензии занимается сам посредник.

3) на стр. 54 автор утверждает, что поток событий продажи можно рассматривать, в т.ч. с точки зрения стоимости неопределенности, тем не менее, далее аппарат теории стоимости информации не применяется.

4) На с. 35 автор приводит сравнение традиционных финансовых инструментов и интеллектуальных активов. В частности, говорит о том, что «...работая с обычным портфелем ценных бумаг, управляющий или владелец ориентируется на их рыночные котировки и всегда точно знает текущую стоимость портфеля в целом». Однако это не вполне корректно, поскольку возможны ситуации на рынке, когда стоимость портфеля ценных бумаг можно оценить лишь приблизительно. И эти ситуации автору следовало разобрать более подробно, а также в сравнении с поведением интеллектуальных активов.

5) Автор выделяет на с. 30 в качестве основных подходов, которые могут быть использованы для анализа портфелей цифровых изображений, шесть теорий (теория патентных сигналов; теория внутренних метрик; теория лотереи; оборонительная теория; информационная теория; теория инерционности). Следует более подробно пояснить на основе исследований каких научных школ была сформирована подобная классификация.

Вместе с тем высказанные замечания и дискуссионные положения не снижают новизны и научной ценности выполненного исследования, его общей положительной оценки.

Общий вывод

В целом, диссертационная работа «Развитие методов инвестирования в цифровые интеллектуальные активы» является оригинальным, самостоятельным и завершенным научным исследованием, содержит рекомендации, обладающие научной новизной и практической ценностью, и представляет собой научно-квалифицированную работу, предлагающую решение ряда проблем, актуальных и значимых для теории и практики финансового менеджмента.

Имеющиеся публикации полностью отражают основное содержание и результаты, составляющие предмет защиты диссертационной работы.

Содержание диссертации соответствует заявленной специальности 5.2.4 – Финансы по направлениям исследований: п. 7. Оценка стоимости финансовых активов. Управление портфелем финансовых активов. Инвестиционные решения в финансовой сфере; п. 34. Новые технологии в финансовом секторе, их влияние на состояние рынков финансовых услуг. Цифровые финансовые технологии (финтех). Цифровые финансовые активы.

Диссертация соответствует требованиям, установленным Приказом от 19.11.2021 №11181/1 «О порядке присуждения ученых степеней в Санкт-Петербургском государственном университете». Нарушения пунктов 9 и 11 указанного Порядка в диссертации не установлены.

Автор диссертации Давыдов Василий Денисович заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4 – Финансы.

Отзыв составил доктор экономических наук, профессор, Директор Высшей инженерно-экономической школы Института промышленного менеджмента, экономики и торговли ФГАОУ ВО «Санкт-Петербургский университет Петра Великого» Д.Г. Родионов.

Настоящий отзыв обсужден и одобрен на заседании Высшей школы ФГАОУ ВО «Санкт-Петербургский политехнический университет Петра Великого» «26» июня 2024 года, протокол № 14

Результаты голосования:

«за» – 69;

«против» – нет;

«воздержались» – нет.

Директор Высшей инженерно-экономической школы
Института промышленного менеджмента, экономики и торговли
ФГАОУ ВО «Санкт-Петербургский университет Петра Великого»
доктор экономических наук, профессор

Подлинность подписи Д.Г. Родионов заверяю:



Сведения о ведущей организации:

Федеральное государственное автономное образовательное учреждение высшего образования «Санкт-Петербургский политехнический университет Петра Великого» (ФГАОУ ВО «СПбПУ»)

Почтовый адрес:

ул. Политехническая, д. 29 литера Б, Санкт-Петербург, 195251

Телефон: +7 (812) 775-05-30

E-mail: office@spbstu.ru

Адрес официального сайта: <https://www.spbstu.ru/university/>