

УТВЕРЖДАЮ

Проректор федерального государственного
бюджетного образовательного учреждения высшего
образования «Государственный университет
управления» профессор

М.Ю.Карелина

« 16 »

2024 г.

ОТЗЫВ ВЕДУЩЕЙ

федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Государственный университет управления» на диссертацию Сунь Далиня на тему «Развитие деятельности управляющей компании паевых инвестиционных фондов на рынке ценных бумаг», представленную на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. Финансы (экономические науки).

Актуальность темы исследования. В условиях повышения требований к деятельности всех участников финансового рынка и сопровождающих его рисков, а также расширения привлекательности использования услуг институтов коллективных инвестиций при размещении инвестиций, рассмотрение вопросов развития деятельности управляющей компании паевых инвестиционных фондов, оперирующих на рынке ценных бумаг, с которой начинается непосредственное взаимодействие инвестора с паевыми инвестиционными фондами на финансовом рынке, представляется весьма актуальной. Решение задачи поиска относительно «дешёвых» финансовых источников, создающих условия для развития капиталоемких инновационных предприятий, способных обеспечивать свою деятельность за счет капитала, привлекаемого на рынке ценных бумаг, в том числе через институты коллективного инвестирования, важно для устойчивого роста национальных экономик. Действительно функционирующая в настоящее время система паевых инвестиционных фондов Российской Федерации является одним из действенных механизмов формирования доходного потенциала частных инвесторов. Чистый объем привлечения средств в паевые инвестиционные фонды в конце прошлого года достиг 1,73 трлн, рублей, что стало абсолютным рекордом. Стоимость активов управляющих компаний по итогам 2023 года выросла на 40,7%, и достигла 20,9 трлн. руб. и продолжает расти значительными темпами.

Необходимость учета специфики деятельности управляющей компании в

процессе создания и развития паевых инвестиционных фондов, функционирующих на рынке ценных бумаг перечёркивает актуальность данного исследования. Все это требует разработки новых подходов к организации формирования паевых инвестиционных фондов и рационального процесса выбора объектов финансирования. Возможным вариантом, способствующим генерации таких подходов, может стать искусственный интеллект.

Представленная диссертация Сунь Далиня, относится к работам, раскрывающим перспективы использования искусственного интеллекта в финансовой сфере, а именно в сфере развития деятельности управляющей компании паевых инвестиционных фондов на рынке ценных бумаг

Новизна исследования и полученных результатов, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации.

Научная новизна исследования состоит в теоретическом обосновании и методическом обеспечении процесса развития деятельности управляющей компании паевых инвестиционных фондов на рынках ценных бумаг укрепления тем самым финансового суверенитета России.

К наиболее значимым результатам диссертационного исследования стоит отнести следующие положения.

1 Уточнено понятие деятельности «управляющей компании», которая обеспечивает доверительное управление совокупностью финансовых ресурсов сосредоточенных в паевых инвестиционных фондах, в целях реализации финансовой стратегии государства, на основе отбора, производимого искусственным интеллектом с учетом качественных характеристик что позволяет использовать их имущество, и реализовать все права, удостоверенные ценными бумагами, для обеспечения выкупа финансовых инструментов компаний-эмитентов для долгосрочного финансирования и реализации стратегических целей компаний-эмитентов, определенных государственной политикой.

Это обстоятельство в дальнейшем справедливо используется автором в качестве одного из существенных признаков реализации государственной стратегии обеспечения инновационных предприятий финансовыми ресурсами. (стр. 13-24)

2. Разработана классификация собственников потенциальных инвесторов-владельцев паев инвестиционных фондов по величине богатства, приходящейся на одного пайщика. Она позволяет управляющим компаниям определить степень их концентрации по отдельным видам паевых инвестиционных фондов: открытым и закрытым, а также, показывает величину вложенных финансовых ресурсов, позволяющую рассчитать перспективные сроки и объемы возможного потенциального вложения их в приобретение акций крупных капиталоемких предприятий (стр. 13-24).

Автором представлен и верифицирован методический подход к построению классификации финансовых ресурсов сконцентрированных в ПИФах (рис. 5, 6, стр.29-30), как неотъемлемый базовый этап, предваряющий трансформацию всего множества привлеченных финансовых ресурсов по видам фондов позволяющих разделить их на краткосрочные (открытые) и долгосрочные (закрытые). Методически классификация осуществлялась на основании разработанного алгоритма (рис. 22. на стр. 92), который позволил диссертанту провести ранжирование всего объединенного множества финансовых ресурсов.

3. Определены основные направления развития деятельности управляющей компании, которая базируется на внедрении цифровых технологий, позволяющих использовать искусственный интеллект, опирающейся на совокупность электронной коммерции и торговли инвестиционными паями на фондовом рынке. Эти направления целевой финансовой деятельности управляющих компаний способны обеспечить повышение эффективности отбора ценных бумаг, эмитированных компаниями, обеспечивающими современную финансовую политику государства.

В исследовании предпринята успешная попытка разработки методики включения искусственного интеллекта в процесс отбора и выкупа финансовых инструментов из ассортимента фондовых бирж. (рис. 22, стр. 93), где процесс выбора ценных бумаг будет не связан с субъективным выбором менеджеров управляющих компаний. Искусственный интеллект будет содействовать более объективному выбору и локализации финансовых инструментов и повышению обеспечения финансовыми ресурсами приоритетных инновационных проектов.

4. Предложена концептуальная модель развития управляющей компании и превращения её в холдинг паевых инвестиционных фондов, в объединенных искусственным интеллектом для: сбора финансовых ресурсов; принятия финансовых решений и выбора финансовых инструментов; возврата инвестиционных паев. Предложенный вариант холдинга обеспечивают процессы дальнейшего привлечения денежных средств для инвестирования в финансовые инструменты определяющие доходность инвесторов (рис. 23 на стр. 93).

Проведено структурно-потокосное моделирование и предложена модель развития управляющей компании, где главной компонентой является искусственный интеллект, и которая позволяет увидеть основные этапы формирования подсистем (рис. 23 на стр. 94) и их взаимосвязь, что способствует принятию своевременных управленческих решений в части финансирования инновационных предприятий в зависимости от их потребностей в финансовых ресурсах.

5. Предложен подход к оценке эффективности использования искусственного интеллекта в деятельности управляющей компании, на макро- и микроуровнях экономики государства, с учетом возможных рисков, предусматривающей единство осуществления инвестиционных операций, функционирующих на основе предложенной модели, целью которой является создание финансового потенциала для инновационного развития капиталоемкой промышленности на основе приоритетных проектов с продвижением её продуктов на внутренние рынки (стр.111-159).

Соискатель определил основные функции, влияющие на инвестиционные отношения, генерируемые искусственным интеллектом (рис. 27 стр.118) по видам: закрытых, открытых, интервальных и биржевых фондов существующих в России и выявил этапы разработки введения искусственного интеллекта (рис. 30 стр.133) в инвестиционный процесс. С точки зрения автора, сокращение затрат, связанное оптимизацией времени принятия решений и реализацией основных функций управляющей компании, и будет основой эффективности его применения. Так, экономическая эффективность при использовании искусственного интеллекта в результате деятельности управляющей компании открытых паевых инвестиционных фондов, на основе предлагаемой модели заключается в возможности обеспечения их функционирования, исключая отдельные функции по выбору финансовых инструментов в лице управляющей компании. Владелец паев получает компенсацию произведенных расходов, за счет получения дивидендов, процентов и роста цен на активы паевого фонда (рис. 32 на стр. 140).

Соискателем уделено отдельное внимание задаче повышения эффективности принятия решений при выборе объектов финансирования (рис. 29 и 31 на стр. 130 и 138). Для решения этой задачи разработаны конкретные показатели, позволяющие учесть риски процесса финансирования (стр. 134-136). Данное обстоятельство характеризует разработанные показатели оценки рисков, как достаточно универсальные, возможные к применению в процессе управления финансовыми рисками, как на уровне государства, так и в ходе реализации финансовой политики конкретного хозяйствующего экономического агента.

Значимость для науки и практики полученных автором диссертации результатов.

Теоретическая значимость исследования заключается в развитии научных представлений и научно-исследовательских компетенций о целесообразности и обосновании использования искусственного интеллекта в деятельности управляющих компаний, для эффективного использования финансового потенциала паевых инвестиционных фондов в определении качества приобретенных финансовых инструментов паевыми инвестиционными фондами.

Кроме того, теоретические результаты исследования могут быть использованы в преподавании учебных курсов «Финансы», «Бюджетная система Российской Федерации», «Стратегия и конкурентоспособность компании», «Альтернативные инвестиции», «Инвестиционный анализ».

Практическая значимость представленной работы заключается в обосновании возможности перераспределения сосредоточенного паевыми инвестиционными фондами финансового потенциала. Направление общего объема финансовых ресурсов на решение стратегических задач государства позволит обеспечить формирование инновационной экономики страны в условиях высокой ключевой ставки Банка России.

Отдельные результаты исследования могут быть использованы в практической деятельности корпораций в ходе реализации собственной финансовой политики.

Рекомендации по использованию результатов и выводов, приведенных в диссертации.

Структура диссертационного исследования достаточно логически последовательна и аргументирована. Работа включает в себя введение, три главы основного текста, заключение, список сокращений и условных обозначений, список литературы (195 источников) и приложение (стр. 195-206), общий объем диссертации 206 стр.

В первой главе диссертации «Концептуальный анализ деятельности управляющей компании паевых инвестиционных фондов на рынке ценных бумаг России» автором представлен глубокий ретроспективный анализ появления и развития деятельности управляющих компаний паевых инвестиционных фондов в России и за рубежом. Показана деятельность управляющей компании как института коллективного инвестирования в экономике. Представлена оценка состава управляющей компании по видам инвестиционных фондов, показана структура управляющей компании с раскрытием опыта России и Китая. Следует отметить, что опыт Китайской Народной Республики по управлению паевыми инвестиционными фондами представлен в диссертации достаточно широко и может представлять интерес для практики российских паевых инвестиционных фондов. Значительное место в главе занимают вопросы, отражающие деятельность управляющей компании паевыми инвестиционными фондами на рынке ценных бумаг и возможность встраивания искусственного интеллекта в этот процесс.

Во второй главе диссертации «Мировой опыт становления финансовой деятельности управляющей компании паевых инвестиционных фондов на рынке ценных бумаг» представлена сущность эволюции деятельности как самой управляющей компании, так и отдельных видов паевых инвестиционных

фондов, выявлены их функциональные возможности на рынке ценных бумаг, отображены проблемы привлечения финансовых ресурсов в паевые инвестиционные фонды. В качестве итога данной главы диссертационного исследования сформулирована организационно-функциональная модель финансового развития управляющей компании паевых инвестиционных фондов.

В третьей главе диссертации «Оценка эффективности модели использования искусственного интеллекта в составе паевого инвестиционного фонда, реализуемой на РЦБ», раскрыт подход с учетом имеющихся финансовых рисков к оценке эффективности предлагаемой функциональной модели. Здесь искусственный интеллект рассматривается элементом цифровой среды и представляет основу развития деятельности управляющей компании паевых инвестиционных фондов на рынке ценных бумаг. Наиболее ценным, на наш взгляд, является определение эффективности использования искусственного интеллекта для решения стратегических задач финансовой системы государства.

В целом автором реализован системный подход к анализу проблемы, синтезу предложений, обеспечивающих оригинальное видение развития деятельности управляющей компании при помощи искусственного интеллекта, выбора и приобретения финансовых инструментов на рынке ценных бумаг Российской Федерации.

Обоснованность и достоверность научных положений, выводов и заключений.

Обоснованность категорий, выводов и положений, сформулированных в диссертации, основана на глубоком анализе исходных данных, полученных из официальных государственных, статистических и научных источников. Достоверность теоретических результатов работы подтверждается аналитической обработкой значительного объёма материалов (195 источников в списке литературы и 8 приложений с информационным материалом) с помощью применения различных научных методов анализа, выявления причинно-следственных связей, пространственно-временного, системного анализа, а также специальных методов моделирования.

Выводы, полученные Сунь Далинем в результате применения общенаучных, общеэкономических и специальных методов и приемов исследования, согласуются с научными взглядами, изложенными в трудах ведущих российских и зарубежных исследователей, посвященных теоретическим и практическим вопросам развития рынка ценных бумаг и формирования отношений между управляющей компанией и паевыми инвестиционными фондами.

Достоверность научных положений, представленных автором диссертации, подтверждается их апробацией и обсуждением на научных

конференциях, публикациями ключевых положений в журналах, входящих в Перечень рецензируемых научных изданий, в которых должны быть опубликованы основные научные результаты диссертаций на соискание ученой степени кандидата наук.

Содержание диссертации соответствует пунктам Паспорта научной специальности 5.2.4. Финансы (экономические науки): 6. Небанковские финансовые институты. 7. Оценка стоимости финансовых активов. Управление портфелем финансовых активов. Инвестиционные решения в финансовой сфере. 15. Корпоративные финансы. Финансовая стратегия корпораций. Финансовый менеджмент. 19. Финансовые риски. Финансовый риск-менеджмент. 23. Финансовые инвестиции и финансовые инновации. Финансы устойчивого развития. «Зеленые» финансы и экологические инвестиции.

Оценка содержания диссертации, ее завершенность в целом.

В работе соискателем достигнута сформулированная цель исследования, заключающаяся в разработке и научном обосновании путей совершенствования развития деятельности управляющей компании паевых инвестиционных фондов на основе выявления тенденций и закономерностей внедрения искусственного интеллекта в условиях цифровизации современного финансового рынка. Специалистам управляющей компании на основе анализа рынка искусственный интеллект предлагает готовые решения, в какие активы вложить деньги инвесторов и таким образом формировать портфель фонда. Этому способствовали четко сформулированные конкретные задачи, решение которых позволило автору методически обоснованно рассмотреть ключевые вопросы темы и представить их в диссертации.

Замечания по работе.

Диссертационное исследование Сунь Далиня выполнено на актуальную тему, полученные результаты отражают достижение поставленной цели и задач, однако следует отметить ряд дискуссионных вопросов и замечаний:

1. Автор достаточно подробно разбирает опыт функционирования паевых инвестиционных фондов в Китайской Народной Республике, при этом не дается комментариев, насколько они применимы в Российской Федерации, с точки зрения действующего законодательства, и необходимы, с точки зрения финансового благополучия инвесторов и эмитентов ценных бумаг (стр. 43-46).

2. При рассмотрении паевых инвестиционных фондов автором представлено объективное сосуществование преимуществ (сильных сторон) и недостатков (слабых сторон), возможностей и угроз для частных инвесторов, при этом остается неясным, какие финансовые преимущества возможны для корпоративных инвесторов по сравнению с другими видами инвестиций и какие дополнительные преференции предоставит корпорациям использование

искусственного интеллекта (рис.18 стр. 84).

3. В предлагаемых автором показателях оценки финансовых рисков вводится показатель надежности S. Автору следовало более подробно раскрыть сущность его использования и возможности его применения (формулы 1–4 на стр. 135 и 136 диссертации). Также остается неясным применимость указанных показателей на коротких временных интервалах.

4. Терминологически диссертация не всегда выдержана; часто применяемые в российской экономике термины используются не совсем корректно. Например, автором используется термин «целевые паевые инвестиционные фонды»; финансирование «акционерного капитала», под которым автор понимает не только такие финансовые инструменты, как акции, но и облигации; не прописан механизм взаимодействия государства и паевых инвестиционных фондов в последовательности формирования финансовых ресурсов, складывается мнение, что это происходит напрямую, и это не смотря на представленный в работе «Список сокращений и условных обозначений»

Необходимо отметить, что указанные дискуссионные вопросы и замечания не снижают ценности результатов исследования и теоретической и практической значимости диссертационного исследования Сунь Далиня, которая выполнена на высоком уровне и оценивается ведущей организацией положительно.

Соответствие автореферата положениям диссертации.

Автореферат и публикации автора в полной мере отражают основное содержание работы, научную новизну и практическую значимость.

Подтверждение опубликованных основных результатов диссертации в научной печати.

Основные положения, а также выводы и рекомендации были представлены соискателем в научных статьях, тезисах конференций, научных семинарах международного и всероссийского масштаба.

Основные положения диссертационного исследования отражены в 28 авторских научных статьях общим объемом 11,79 авт. печ. л., в том числе 12 работ опубликованы в изданиях, входящих в Перечень рецензируемых научных изданий, в которых должны быть опубликованы основные научные результаты диссертаций на соискание ученой степени кандидата наук, на соискание ученой степени доктора наук, объемом 6,77 авт. печ. л.

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

Диссертационное исследование Сунь Далиня на тему «Развитие деятельности управляющей компании паевых инвестиционных фондов на рынке ценных бумаг» выполнено на актуальную тему, имеет строгую логику изложения основанную, на взаимосвязи поставленных цели и задач, и представляет собой самостоятельно выполненное законченное научное

исследование, результатом которого являются научно-обоснованные положения, выводы и рекомендации в области теоретических и методических аспектов развития деятельности управляющей компании паевых инвестиционных фондов на рынке ценных бумаг, обладающие теоретической и практической значимостью. Диссертационная работа подтверждает наличие у соискателя способностей к исследовательской деятельности, показывает умение анализировать научную информацию и получать результаты, обеспечивающие приращение научных знаний.


Диссертационное исследование Сунь Далинь на тему «Развитие деятельности управляющей компании паевых инвестиционных фондов на рынке ценных бумаг» полностью соответствует требованиям пунктов 9, 10, 11, 13 Положения о присуждении ученых степеней, утвержденного постановлением Правительства Российской Федерации № 842 от 24 сентября 2013 г., предъявляемым к кандидатским диссертациям, а ее автор Сунь Далинь, заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. Финансы (экономические науки).

Отзыв подготовлен на кафедре «Финансы и кредит», рассмотрен и обсужден на заседании указанной кафедры федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Государственный университет управления» 02 июля 2024 г. протокол № 15.

Заведующий кафедрой «Финансы
ФГБОУ ВО ГУУ,
д.э.н., профессор

Николаевна Жилкина
02 июля 2024

Подпись Жилкиной Анны Николаевны удостоверяю:

Подпись 
УДОСТО

Зам Нач. отдела кадров

Сведения о ведущей организации:

Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
образования «Государственный университет управления»

Адрес: 109542, Москва, Рязанский проспект, 99

Тел/факс: 8 (495) 377-77-88 (доб.11-08)

Адрес электронной почты: inf@guu.ru

Официальный сайт: <https://guu.ru/>

