

«УТВЕРЖДАЮ»

Проректор по научной и инновационной  
деятельности Федерального  
государственного бюджетного  
образовательного учреждения высшего  
профессионального образования  
«Кубанский государственный  
технологический университет»,  
профессор Калманович С.А.

«26» \_\_\_\_\_ 2014 г.



## ОТЗЫВ

**ведущей организации на диссертацию Сарнацкого Сергея Сергеевича на  
тему: «Формирование стратегии развития инвестиционных  
инструментов коллективных сбережений населения», представленной  
на соискание ученой степени кандидата экономических наук по  
специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит.**

### 1. Актуальность темы исследования.

В современное время общеизвестно, что население нашей страны больше тратит, чем сберегает. Это создает дефицит накоплений так называемых «длинных денег», результатом чего является то, что их сумма в российской экономике составляет всего около 8% ВВП, в то время в некоторых странах достигает 120% ВВП. Тем не менее известно, что многие домашние хозяйства готовы к тому, чтобы приумножить свои финансовые средства, но не все знают многих существующих механизмов сбережений. Основным способом сбережений наши граждане избирают депозиты в коммерческих банках.

Однако, накопления населения страны, не задействованные в процессе воспроизводства, могли бы приносить своим собственникам постоянный

доход, получение которого наиболее доступно при участии в способах коллективных инвестиций в форме паевых инвестиционных фондов.

Актуальность темы исследования обусловлена проблемой доходов населения и сбережений, включая аспекты направлений использования сбережений, их сохранения и увеличения, вовлечения и трансформации в организованные и коллективные формы, в том числе инвестиционные к настоящему времени также разработана на определенном базовом уровне. Однако требуется дальнейшее развитие результатов таких, как правило узконаправленных, исследований, выполненных в основном в период до 2004 г. Многие авторы упускают необходимость системного рассмотрения таких факторов, как предложение и спрос на инвестиции, вопросы психологии финансового поведения и финансовой культуры людей в условиях всеобщего пульсирующее-циклического характера развития экономики с балансирующим действием фактора экономических кризисов.

Цель и задачи диссертационного исследования направлены на теоретическое обоснование и разработку научно-методических и практических рекомендаций по формированию и реализации стратегии функционирования и развития основного финансового инструмента коллективных сбережений населения России на долгосрочную перспективу - паевых инвестиционных фондов.

Объектом диссертационного исследования являются паевые инвестиционные фонды Российской Федерации как основной финансовый инструмент коллективных сбережений населения России.

Предметом диссертационного исследования являются социально-экономические отношения и явления формирования, функционирования и развития инструментов инвестирования коллективных сбережений населения, в частности паевых инвестиционных фондов.

Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы, приложений. Основная часть исследования изложена на 200 страницах и включает 40 таблиц, 37 рисунков, 18 приложений 179 наименований. Библиографический список состоит из 179 наименований. Общий объем работы – 234 страницы.

В **первой главе** «ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ФОРМИРОВАНИЯ СТРАТЕГИИ РАЗВИТИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ИНСТРУМЕНТОВ КОЛЛЕКТИВНЫХ СБЕРЕЖЕНИЙ НАСЕЛЕНИЯ» раскрыта экономическая сущность паевых инвестиционных фондов (стр. 12-39), рассмотрены сбережения населения как источник коллективных инвестиций (стр. 39-69), а также рассмотрен зарубежный опыт развития институтов коллективных инвестиций (стр. 69-87).

Во **второй главе** «АНАЛИЗ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПАЕВЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ КАК ОСНОВНОГО ФИНАНСОВОГО ИНСТИТУТА КОЛЛЕКТИВНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ» разработаны методические основы оценки и показатели эффективности паевых инвестиционных фондов (стр. 87-95), проведен анализ функционирования паевых инвестиционных фондов в докризисный период (стр. 95-105), а также проведены исследования деятельности открытых и интервальных паевых инвестиционных фондов с учетом кризисных явлений (стр. 105-129).

В **третьей главе** диссертации «ФОРМИРОВАНИЕ СТРАТЕГИИ РАЗВИТИЯ ПАЕВЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ КАК ОСНОВНОГО ФИНАНСОВОГО ИНСТРУМЕНТА КОЛЛЕКТИВНЫХ СБЕРЕЖЕНИЙ НАСЕЛЕНИЯ» была проведен системный стратегический анализ состояния и факторов развития паевых инвестиционных фондов (стр. 129-153), рассмотрены и проанализированы закрытые паевые инвестиционные фонды как перспективное направление развития источников коллективных инвестиций (стр. 153-167), а также предложена стратегия развития паевых инвестиционных фондов, выступающих основным инструментом коллективных инвестиций в Российской Федерации (стр. 167-185).

## **2. Значимость для науки и производства полученных результатов**

В процессе рассмотрения диссертации выявлены следующие основные достоинства и недостатки работы.

Значимость результатов, полученных автором для науки:

- структурированы данные, необходимые для разработки стратегии развития инвестиционных инструментов коллективных сбережений населения, в качестве которых выступают паевые инвестиционные фонды (пп. 4.3, 4.7 Паспорта специальности 08.00.10);

- на основе системного обобщения зарубежного и отечественного научного и практического опыта определены сущность и значение ряда научных экономических явлений в области проблем инвестирования, характеристики инструментов паевых инвестиционных фондов (пп. 1.7, 3.25 Паспорта специальности 08.00.10);

- на основании проведенного анализа факторов и характер тенденции развития паевых инвестиционных фондов в условиях экономического роста, кризиса, стагнации, установлена их экономическая устойчивость (п. 3.25 Паспорта специальности 08.00.10);

- предложен механизм разработки стратегии развития паевых инвестиционных фондов на долгосрочную перспективу до 2030 г. (пп. 1.7, 3.25, 4.7 Паспорта специальности 08.00.10);

Значимость для науки полученных автором диссертации результатов, заключается в дальнейшем развитии теории управления инвестиционной деятельностью паевых инвестиционных фондов как рыночного инструмента коллективных сбережений населения.

Значение результатов исследования для практики вытекает из тех результатов, которые были получены в ходе настоящего исследования. Основные концептуальные и методические решения в настоящем исследовании доведены до уровня их практического использования в организациях различных отраслей экономики при постановке и разработке конкретных задач стратегии паевых инвестиционных фондов как инструмента коллективных сбережений населения.

Рекомендации, полученные в диссертации, в процессе применения позволят усилить научную обоснованность проводимых мероприятий, направленных на повышение эффективности деятельности паевых инвестиционных фондов.

Все вышеизложенное позволяет сделать вывод, что представленная на защиту диссертация не повторяет ранее выполненные на эту тему исследования, характеризуется научной новизной и содержит значимые для практического применения предложения по совершенствованию инструментов коллективных сбережений населения в России.

Отмечая положительные стороны выполненного диссертационного

исследования, следует обратить внимание и на наличие некоторых недостатков:

1) в работе следовало более подробно осветить такой финансовый инструмент коллективных инвестиций как интервальные паевые инвестиционные фонды (глава 2 диссертации);

2) отдельные таблицы и рисунки, представленные в работе, требуют более детального анализа и выводов;

3) в работе нет четко описанного авторского видения недостатков ПИФов;

4) на наш взгляд, целесообразно с практической точки зрения более детально рассмотреть предложения автора, представленные в п. 3.2 диссертации.

Отмеченные недостатки не снижают общей положительной оценки диссертационной работы. В целом диссертация выполнена на достаточно высоком научном уровне с использованием современных методов исследования, что свидетельствует о достаточно профессиональной подготовке соискателя.

### **3. Рекомендации по использованию результатов и выводов диссертации**

Диссертационное исследование обобщает современный практический опыт и достижения науки в сфере развития ПИФов, которые открывают возможности дальнейшего развития существующих теоретических основ и прикладных разработок в исследуемой области.

Практическая значимость результатов диссертационного исследования заключается в том, что выводы, исследования и предложенные методические рекомендации могут быть использованы органами власти субъектов РФ в качестве методического обеспечения развития финансовой системы.

Результаты диссертационной работы Сарнацкого Сергея Сергеевича рекомендуются к практическому использованию по следующим направлениям:

- для проведения работы органами исполнительной власти федерального центра при разработке и корректировке стратегии и концепции

социально-экономического развития России на период до 2030 г. (п. 1, 2 научный результат);

- для обеспечения повышения эффективности финансовой системы Российской Федерации, при реализации стратегии паевых инвестиционных фондов на основе соответствующего специализированного методического научно-координационного центра, созданного в рамках саморегулируемых организаций управляющих компаний паевых инвестиционных фондов (п. 3, 1 научный результат);

- реформирования механизма организации индивидуальных сбережений в коллективные инвестиционные инструменты, объединенные инвестиционной целью, единой стратегией достижения этой цели создаваемые на основе посреднических финансовых институтов (п.3 научной новизны);

- для стимулирования регионов по социально-экономическому развитию территорий, росту финансовой устойчивости отдельных граждан а всей финансовой системы в целом РФ (п. 4 научной новизны).

Достоверность приведенных в диссертации положений, выводов и рекомендаций подтверждается лично собранными и проанализированными автором фактическими материалами, официальными статистическими данными, изучением и творческим использованием (со ссылками на список литературы) большого количества работ отечественных и зарубежных исследователей по проблемам диссертационного исследования.

Несмотря на приведенные недостатки, о результатах диссертационного исследования соискателя можно сформулировать следующие общие выводы.

#### **4. Заключение о соответствии диссертации критериям Положения о порядке присуждения ученых степеней.**

Рассматриваемую диссертационную работу можно охарактеризовать как научное исследование, обладающее внутренним единством, содержащее ряд оригинальных положений, выводов и результатов, свидетельствующих о личном вкладе Сарнацкого С.С. в разрабатываемую проблему.

Апробация результатов исследования подтверждается представленными автором 8 научными работами общим объемом 7,25 п.л., участием в научных конференциях. Содержание публикаций отражает основные положения и результаты диссертационного исследования.

Оформление диссертационной работы соответствует требованиям действующего положения ВАК России. Автореферат отражает содержание диссертации. Диссертационная работа Сарнацкого С.С. представляет собой самостоятельное исследование, выполненное на высоком научном уровне, имеет существенное значение для федерального и регионального уровня власти и свидетельствует о личном вкладе диссертанта в разрабатываемую проблему.

Диссертация Сарнацкого Сергея Сергеевича на тему «Формирование стратегии развития инвестиционных инструментов коллективных сбережений населения» соответствует требованиям пункта 9 «Положения о присуждении ученых степеней», утвержденного постановлением Правительства РФ от 24 сентября 2013 г. № 842, а также паспорту специальности ВАК 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит. Соискатель, Сарнацкий Сергей Сергеевич, заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит.

Отзыв подготовлен доктором экономических наук, профессором Семидоцким Виктором Александровичем, обсужден и одобрен на заседании кафедры «Экономика и финансовый менеджмент» ФГБОУ ВПО «Кубанский государственный технологический университет» «25» ноября 2014 г., протокол № 8.

Зав. кафедрой «Экономика и финансовый менеджмент» ФГБОУ ВПО «Кубанский государственный технологический университет»  
доктор экономических наук, профессор Семидоцкий В.А.

**Контактные данные:**

почтовый адрес: 350000, г. Краснодар, ул. Красная, 135, ауд. 141

e-mail: [semidozki@mail.ru](mailto:semidozki@mail.ru)

тел.: +7 918 440-21-28

ПОДПИСЬ Семидоцкого В.А.  
ЗАВЕРЯЮ ЗАМ. НАЧ. УЧ.  
МОИСЕЕНКО В.А.

25.11.2014

