

ОТЗЫВ

на диссертацию, представленную на соискание учёной степени кандидата наук Проскурякова Ивана Михайловича по теме «Совершенствование торговых моделей арбитража на рынках долговых инструментов и их деривативов»,

Аюпова Айдара Айратовича, включённого в списочный состав диссертационного совета Д505.001.116

Проскуряков И.М. представил диссертацию на тему: «Совершенствование торговых моделей арбитража на рынках долговых инструментов и их деривативов» на соискание учёной степени кандидата наук к публичному рассмотрению и защите по научной специальности 08.00.10 - Финансы, денежное обращение и кредит.

Содержание диссертации полностью соответствует паспорту научной специальности 08.00.10 - Финансы, денежное обращение и кредит (п. 6.4. «Теория и методология проблемы портфельной политики в области ценных бумаг», п. 6.6. «Развитие теоретических и практических основ биржевой политики и биржевой торговли» и п. 6.8. «Методология оценки доходности финансовых инструментов»).

Полагаю возможным допустить соискателя учёной степени к защите диссертации.

Отмечаю, что:

1) соискатель учёной степени Проскуряков И.М. предложил новое научно-обоснованное экономическое решение теоретических и методических вопросов, связанных с совершенствованием торговых моделей арбитража на рынках долговых инструментов и их деривативов.

2) соискатель учёной степени Проскуряков И.М. ввел в научный оборот следующие новые научные результаты: **теоретические** (разработана типология арбитражных стратегий на рынках долговых инструментов и их деривативов с выделением новых видов арбитража (С. 28-51); предложена классификация рисков арбитражных стратегий, разделяющая риски арбитражера на неконтролируемые и частично контролируемые (С. 52-66); разработаны две торговые модели арбитража – одна для рынка государственных облигаций, другая для рынка фьючерсов на государственные облигации (С. 104-124; 126-127)); **практические** (проведен сравнительный анализ фондовых рынков России, Италии и США с точки зрения применимости торговых моделей арбитража (С. 68-71; 77-78; 122-123); выявлены отличительные свойства связей доходности более эффективных торговых моделей со стоимостью поставочных опционов и ликвидностью используемых инструментов по сравнению со свойствами тех же связей у менее эффективных торговых моделей (С. 130-136); доказан положительный эффект от добавления инвестиций в предложенные торговые модели в портфель пассивного инвестирования в долговые инструменты в соответствии с моделью Г.М. Марковица (С. 124-127).

3) диссертация «Совершенствование торговых моделей арбитража на рынках долговых инструментов и их деривативов» соответствует в полной мере установленному требованию внутреннего единства для данного произведения науки;

4) обоснованность положений и выводов диссертации «Совершенствование торговых моделей арбитража на рынках долговых инструментов и их деривативов» подтверждена репрезентативной выборкой, полученной из авторитетных баз данных – терминал Bloomberg и официальный интернет-сайт Московской биржи, надежностью показателей эффективности и параметров торговых моделей для рынков фьючерсов на государственные облигации, что подтверждается их тестированием в два этапа – на оптимизационном периоде (с подгонкой параметров) и внеоптимизационном периоде (с заимствованием оптимальных параметров, подобранных на оптимизационном периоде), расчетом скользящих средних цен и доходностей, а также показателей эффективности торговых моделей.

Достоверность результатов, полученных Проскуряковым И.М. подтверждается корректным использованием качественных и количественных методов в процессе анализа и моделирования, существенным объемом информационной базы исследования, а также тем, что выдвинутые положения не противоречат трендам общей экономической теории, теории финансовых рынков и результатам по исследуемой проблематике, описанным в научных трудах ведущих российских и зарубежных авторов.

5) результаты диссертации Проскурякова И.М. нашли практическое применение в деятельности АО «УК «Еврофинансы», в частности, по материалам исследования адаптируется для внедрения в стратегию управления собственными средствами компании разработанная в диссертации торговая модель статистического арбитража на рынках фьючерсов на государственные облигации с четырьмя оптимизируемыми параметрами, получившая наиболее высокие оценки по результатам апробации. Материалы диссертационного исследования используются Департаментом финансовых рынков и банков ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» в преподавании учебных дисциплин «Анализ финансовых рынков» и «Управление портфелем и портфельные риски».

6) диссертация содержит сведения о личном вкладе Проскурякова И.М. в науку, который выразился в непосредственном участии автора диссертации на всех этапах процесса исследования, обработке и интерпретации экспериментальных данных, выполненных лично автором, а так же подготовке основных публикаций по выполненной работе.

7) все материалы или отдельные результаты, заимствованные Проскуряковым И.М. из чужих текстов (работ), оформлены в тексте диссертации надлежащим образом с указанием источника заимствования.

Соискатель учёной степени Проскуряков И.М. указал, что лично им получены следующие результаты: разработана типология арбитражных стратегий на рынках долговых инструментов и их деривативов с выделением новых видов арбитража (С. 28-51); составлена классификация рисков арбитражных стратегий, разделяющая риски арбитражера на неконтролируемые и частично контролируемые, для которых предложены методы их минимизации (С. 52-66); разработаны две торговые модели

арбитража – одна для рынка государственных облигаций, другая для рынка фьючерсов на государственные облигации (С. 104-124; 126-127); проведен сравнительный анализ фондовых рынков России, Италии и США с точки зрения применимости торговых моделей арбитража (С. 68-71; 77-78; 122-123); выявлены отличительные свойства связей доходности более эффективных торговых моделей со стоимостью поставочных опционов и ликвидностью используемых инструментов по сравнению со свойствами тех же связей у менее эффективных торговых моделей (С. 130-136); доказан положительный эффект от добавления инвестиций в предложенные торговые модели в портфель пассивного инвестирования в долговые инструменты в соответствии с моделью Г.М. Марковица (С. 124-127).

8) основные научные результаты диссертации опубликованы в рецензируемых научных изданиях в 5 работах авторским объемом 3,45 п. л.;

9) соискатель учёной степени Проскураков И.М. в ходе работы над диссертацией и подготовки к публичной защите проявил необходимые системные общие теоретические знания по научной специальности 08.00.10 - Финансы, денежное обращение и кредит, овладел принципами, логикой и методологией научного познания, продемонстрировал умение логично и аргументированно излагать материал, позволяющий расширить теоретические знания в области арбитражной торговли на рынке ценных бумаг, а также разработать усовершенствованные торговые модели арбитража, тем самым доказал наличие квалификационных способностей к дальнейшей научной деятельности в решении новых научных задач экономической науки.

10) Вместе с тем, по диссертации Проскуракова И.М. имеется ряд уточняющих вопросов:

- В общеизвестной классификации арбитражные сделки подразделяются на процентный, валютный, временной и пространственный арбитраж. Как три последних вида арбитража нашли свое отражение в предложенной автором расширенной типологии арбитражных стратегий, о которых говорится в п.1 научной новизны?

- В п.3 выносимого на защиту, автором упоминается статистический арбитраж. Какое место в типологизации арбитражных стратегий автора находит свое отражение данный вид арбитража?

- Чем обусловлен выбор фондового рынка Италии в проведенном автором сравнительном анализе на стр. 68-71, 77-78, 122-123 диссертации?

Исходя из изложенного, полагаю, что представленная к защите диссертация:

1) соответствует заявленной научной специальности (научным специальностям) и может быть допущена к защите;

2) соответствует установленным критериям и требованиям.

Аюпов Айдар Айратович
доктор экономических наук, профессор
«27» декабря 2020 г.