

В диссертационный совет Финансового университета
Д 505.001.116 по защите диссертации на соискание ученой
степени кандидата наук, ученой степени доктора наук

ОТЗЫВ

на автореферат диссертации Апостолова Александра на тему «Современные модели организации постторговой инфраструктуры финансового рынка», представленной на соискание учёной степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. Финансы (экономические науки).

Исследование Апостолова А. посвящено актуальной проблеме – проблеме эффективности организации постторговой инфраструктуры финансового рынка. Автор рассматривает проблему с учётом современных тенденций трансформации финансовых систем и внедрения новых технологий, в том числе технологии распределённого реестра. Это делает исследование особенно значимым в свете текущих изменений в глобальной финансовой архитектуре.

Актуальность работы не вызывает сомнений. Автор грамотно подчёркивает значимость постторговой деятельности на финансовых рынках и обосновывает необходимость совершенствования постторговой инфраструктуры России с учётом мирового опыта. В работе уделяется особое внимание инфраструктурным «трансформациям», происходящих на современных финансовых рынках, что свидетельствует о всестороннем и глубоком анализе предмета исследования.

Теоретическая значимость исследования заключается в систематизации элементов постторговой инфраструктуры и разработке таксономии моделей её организации. Таксономия, разработанная в рамках исследования, включает следующие классификационные таксоны: модели интеграции цепочки ценности, модели организации клиринговой инфраструктуры, модели организации расчетной инфраструктуры, модели организации деятельности центрального депозитария и модели организации деятельности реестродержателя. Классификация постторговой инфраструктуры на традиционную инфраструктуру, *DLT*-инфраструктуру и гибридную инфраструктур подчеркивает важность новых технологий в развитии финансовых рынков. Научным вкладом также является периодизация истории развития постторговой инфраструктуры, демонстрирующая эволюцию финансовых рынков через призму централизации постторговой деятельности.

Практическая значимость работы представлена рекомендациями по совершенствованию постторговой инфраструктуры Российской Федерации, а также предложениями по гармонизации трансграничных расчётов в странах Евразии. Апостолов А. разработал рекомендации, связанные с обеспечением скоординированности деятельности клиринговых организаций, организацией расчётов по цифровым финансовым активам и гармонизацией трансграничных расчётов по ценным бумагам.

Методологический аппарат диссертации заслуживает высокой оценки. Автор применяет как общенаучные методы, так и специальные методы, что делает выводы работы обоснованными и достоверными. Привлечение большого объёма эмпирического материала, включая официальные данные регуляторов и международных ассоциаций, повышает практическую значимость исследования и свидетельствует о глубокой проработке темы.

Степень разработанности темы подтверждается широким кругом использованных источников, в том числе работами ведущих зарубежных и отечественных исследователей.

Автору удалось систематизировать и обобщить материалы на основе комплексного анализа различных моделей и подходов к организации постторговой инфраструктуры.

Таким образом, исследование представляет собой значительный вклад в развитие теоретических и практических аспектов организации постторговой инфраструктуры финансового рынка. Автору удалось комплексно охватить современные проблемы, связанные с эффективностью организации постторговой инфраструктуры, и предложить решения, которые могут найти применение в практике организации постторговой инфраструктуры Российской Федерации и трансграничной постторговой инфраструктуры стран Евразии.

В то же время есть ряд замечаний по представленному реферату.

1. В качестве замечания можно отметить, что в исследовании недостает рыночных данных, характеризующих деятельность различных постторговых институтов.
2. В работе недостаточное внимание уделено рассмотрению постторговой индустрии при переходе от централизованной торговли на фондовой бирже к децентрализованным маркет плейсам, которые будут получать все большее развитие по мере цифровизации финансовых рынков.

Тем не менее, изложенные замечания не влияют на общую положительную оценку исследования и не умоляют его безусловных достоинств.

Содержание автореферата диссертации свидетельствует о том, что диссертация Апостолова А. на тему «Современные модели организации постторговой инфраструктуры финансового рынка» полностью соответствует предъявляемым к диссертациям на соискание учёной степени кандидата экономических наук требованиям Положения о присуждении учёных степеней, утверждённого Постановлением Правительства Российской Федерации от 24 сентября 2023 года № 842 «О порядке присуждения учёных степеней», а также требованиям Положения о присуждении в Финансовом университете учёной степени кандидата наук, учёной степени доктора наук, утверждённого Приказом Финансового университета от 30 августа 2019 года № 1714/о. Соискатель Апостолов А. заслуживает присуждения учёной степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. Финансы (экономические науки).

Профессор, научный руководитель базовой
кафедры инфраструктуры финансовых рынков
НИУ «Высшая школа экономики»
д.э.н., профессор

Берзон Николай Иосифович

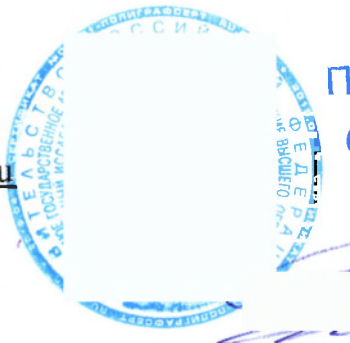
14 ноября 2024 г.

Федеральное государственное автономное образовательное учреждение высшего образования «Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики»

101000, г. Москва, ул. Мясницкая, д.20,

телефон: +7 (903) 775-50-73

e-mail: nberzon@hse.ru, nberzon@mail.ru



Пс
С

С
1У
1А