

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).

В качестве цели исследования автором было заявлено выявление тенденций развития постторговой инфраструктуры современных финансовых рынков и разработка на их основе рекомендаций по совершенствованию модели организации постторговой инфраструктуры финансового рынка Российской Федерации, а также модели организации трансграничной постторговой инфраструктуры финансовых рынков стран, входящих в Ассоциацию центральных депозитариев Евразии. Тема исследования раскрыта, поставленные задачи решены.

Следует отметить, что проблемы организации постторговой деятельности и её влияния на работу финансовых рынков ранее не привлекали должного внимания отечественных исследователей. Поэтому данное исследование приобретает особую ценность, заполняя пробел в научной литературе и предлагая новые подходы для дальнейшего изучения и анализа постторговой инфраструктуры.

Апостолов А. разработал таксономию моделей организации постторговой инфраструктуры. Автор рассматривает постторговую инфраструктуру как единое целое и основывает на этом подходе своё исследование, делая акцент на функциях постторговых институтов. Используемый автором метод представляется правильным и продуктивным, а классификация и осмысление им функционирования постторговых структур позволяет объективно оценить эффективность различных методов их организации.

Автор относит репозитарную деятельность к числу постторговых. Такая точка зрения представляется корректной с учетом того, что зачастую репозитарная деятельность выполняется институтами постторговой инфраструктуры. Спорным представляется выделение реестродержателей в отдельную категорию инфраструктурных организаций. Основной функцией реестродержателей (помимо регистрации эмиссий), наряду с центральными депозитариями и депозитариями (кастодианами), является учёт прав собственности на ценные бумаги. Это позволяет считать, что реестродержатели, центральный депозитарий и депозитарии (кастодианы) в целом образуют "учётную систему". С другой стороны, выделяя реестродержателей как особый класс институтов, автор получает возможность более детально рассмотреть их роль в постторговой инфраструктуре.

К достоинствам исследования, несомненно, нужно отнести анализ возможностей интеграции учётных систем, основанных на распределённом реестре (DLT-реестры), и традиционных постторговых систем. Распределённые реестры в настоящее время являются быстроразвивающимся направлением финансового рынка, и основные их характеристики только начинают формироваться, поэтому их анализ и изучение должны стать важным направлением научных исследований. Рецензируемая работа дает представление о перспективах развития сегмента постторговой инфраструктуры, ориентированного на DLT-реестры.

Отдельно следует отметить, что автор проделал большую работу, собрав и проанализировав обширный материал по организации постторговой деятельности многих стран и регионов. В мире не существует стандартной модели организации постторговой инфраструктуры. Построение "единого клирингового, расчётного и депозитарного пространства" только начинается. И это значит, что собранная и проанализированная автором информация может послужить ценным материалом для дальнейшей работы. В частности, проведённый автором статистический анализ выявил интересные связи между уровнем экономического развития страны и существующей конструкцией её постторговой инфраструктуры.

Выявленные в ходе исследования закономерности позволили не только изучить и классифицировать особенности постторговой деятельности, но и создали почву для практических рекомендаций по её совершенствованию. Автор предлагает использовать результаты анализа для оптимизации постторговой инфраструктуры Российской Федерации и трансграничной инфраструктуры, формулируя конкретные меры, направленные на повышение их эффективности. Это свидетельствует о том, что исследование обладает не только теоретической ценностью, но и может быть применено на практике.

Практический интерес для рассмотрения и дальнейшего изучения представляют собой разработанные автором рекомендации по:

- организации взаимодействия между центральными контрагентами на финансовом рынке Российской Федерации;
- организации системы трансграничных расчётов по ценным бумагам в странах, входящих в Ассоциацию центральных депозитариев Евразии.

Содержание автореферата свидетельствует о том, что диссертация Апостолова А. «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 в лице Апостолова А. заслуживает присуждения учёной степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. Финансы (экономические науки).

Советник Генерального директора
АО "Специализированный
депозитарий "Инфинитум",
кандидат физико-математических наук
Васильевич



✓ Черкасский Борис

14 октября 2024 г.

АО "Специализированный депозитарий "Инфинитум",
115162, Россия, Москва, ул. Шаболовка, 31Б
телефон: +7 (495) 252-32-32
e-mail: info@specdep.ru

Ф	ет
В:	л.
«а	г.

С	л,
у	в