

Исх. № 595 от 19 августа 2026 года

В диссертационный совет Д 505.001.116
при Федеральном государственном
бюджетном образовательном учреждении
высшего образования
«Финансовый университет при Правительстве
Российской Федерации»
125167, г. Москва, Ленинградский проспект,
д. 51, корп. 1

ОТЗЫВ

на автореферат диссертации
Антюхова Антона Юрьевича

на тему: «Биржевой спред как индикатор неопределенности
и информационной асимметрии на рынке акций»,
представленной на соискание ученой степени кандидата экономических наук по
специальности 5.2.4. Финансы

Защита прав розничного инвестора и выработка единых стандартов деятельности профессиональных участников относятся к числу приоритетных задач саморегулирования на российском финансовом рынке. За последние годы число физических лиц, имеющих брокерские счета, выросло кратно, при этом уровень подготовки значительной части этих участников не позволяет им самостоятельно оценивать состояние рынка в момент совершения операции. В этих условиях появление количественного, воспроизводимого и единообразно рассчитываемого показателя уровня рыночной неопределённости, предложенного диссертантом, отвечает интересам как инвесторов, так и профессионального сообщества.

Несомненной заслугой диссертанта является высокая степень готовности полученных в ходе исследования результатов исследования к использованию их в качестве информационных продуктов для розничных инвесторов в масштабах российского рынка.

Методика использования информации, получаемой участниками торгов в процессе наблюдения за изменениями бид-аск спреда в биржевом стакане (положение № 6, выносимое на защиту), содержащее методику агрегации приведённых спредов акций, входящих в индекс ИМОЕХ, в единый общерыночный показатель, и описанные в автореферате варианты его представления — от информационного сообщения в брокерском приложении до индикатора в торговом терминале — учитывают различия в уровне подготовки категорий участников. Такой подход соответствует логике стандартов, разрабатываемых саморегулируемыми организациями: одинаковое по существу требование должно исполняться в форме, доступной инвесторам с различным уровнем профессиональной подготовки.

Практически значимым представляется и обоснованное автором предложение о централизации расчёта показателя на стороне организатора торгов. Опыт саморегулирования показывает, что самостоятельный расчёт участниками рынка показателей, влияющих на решения клиентов, ведёт к появлению несопоставимых между собой методик и к спорам о добросовестности их применения. Централизация расчёта у равноудалённого от участников лица снимает эту проблему в её основе.

Заслуживает поддержки и положение № 4, устанавливающее опережающий характер приведённого спреда по отношению к аномалиям объёма торгов и изменению цены:

возможность заблаговременно предупредить клиента о нестабильности рынка соответствует обязанности профессионального участника действовать в интересах клиента.

В качестве дискуссионного момента следует отметить вопрос о правовой квалификации предлагаемого информационного сообщения. Предупреждение о высоком уровне рыночной неопределённости, выводимое клиенту непосредственно в момент подачи заявки, может быть воспринято как побуждение воздержаться от сделки, что сближает его с элементами инвестиционного консультирования и требует соотнесения с действующими требованиями к деятельности инвестиционного советника и к порядку информирования клиентов о рисках. Полагаю целесообразным, чтобы соискатель обозначил свою позицию по этому вопросу в ходе защиты: от квалификации такого сообщения зависит и то, в какой форме показатель может быть внедрён — как элемент раскрытия информации в соответствии с базовым стандартом или как добровольный информационный сервис.

Второе соображение связано с эффектами массового применения: при одновременном получении одинакового сигнала значительным числом розничных инвесторов возможно усиление однонаправленности их поведения. Оценка этого эффекта представляется самостоятельным направлением дальнейшей работы.

Высказанные соображения носят дискуссионный характер и не влияют на общую положительную оценку исследования, отвечающего актуальным задачам развития российского финансового рынка.

Диссертационное исследование А.Ю. Антюхова отвечает критериям новизны и практической значимости, работа содержит научно обоснованные решения. Антюхов Антон Юрьевич достоин присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. «Финансы (экономические науки)».

Президент

В.В. Заблоцкий

МВА (Управление финансами организации),
Dip IoD

Василий Васильевич Заблоцкий



О
ут

и,
ов

и,
ов

и,
ов