



**МОСКОВСКАЯ
БИРЖА**

ПАО Московская Биржа
Большой Кисловский пер., 13, Москва, Россия, 125009
Тел. +7 (495) 363-32-32, факс +7 (495) 234-48-40
E-mail: info@moex.com, www.moex.com
ОКПО 11538317, ОГРН 1027739387411
ИНН 7702077840, КПП 997950001

В созданный на базе ФГБОУ ВО
«РЭУ им. Г.В. Плеханова»
диссертационный совет
Д 212.196.02,
117997, г. Москва, Стремянный
пер., д. 36

08.10.2020 № МБ-У-2020-3730

На № от

ОТЗЫВ

на автореферат диссертации

Искяндярова Руслана Рушановича

на тему «Развитие российского рынка ценных бумаг с использованием высокочастотной биржевой торговли», представленную на соискание учёной степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит (экономические науки)

Актуальность и значимость темы диссертационного исследования Искяндярова Р.Р. не вызывает сомнений. Современные рынки ценных бумаг при помощи информационных технологий стали местом сосредоточения торговых стратегий и компьютерных алгоритмов, которые совершают операции практически молниеносно. Такие алгоритмы получили название «высокочастотная торговля». Сегодня именно высокочастотная торговля генерирует подавляющий объем подаваемых участниками торгов заявок, участвует в совершении каждой второй сделки и серьезным образом влияет на общий уровень ликвидности рынка ценных бумаг.

При всей доминирующей роли высокочастотная биржевая торговля остаётся малоизученной сферой рынка ценных бумаг, особенно в России. Высокочастотная биржевая торговля как категория не определена ни финансовыми регуляторами, ни профессиональными участниками рынка. В отношении высокочастотной торговли, не только в части категориального аппарата, но и её роли и влияния на

рынок, нет единства и у научного сообщества. Всё это отражает актуальность и значимость темы исследования.

Результаты, полученные Искяндяровым Р.Р. в ходе исследования, имеют неоспоримую теоретическую и практическую значимость. Автор уточняет категорию «высокочастотная биржевая торговля» (с. 14 автореферата), что при отсутствии единого подхода к описанию объекта исследования является особенно ценным.

Значительное место в работе уделено алгоритму идентификации операций при высокочастотной биржевой торговле на российском рынке ценных бумаг (с. 16-19 автореферата). Алгоритм базируется на анализе значительного объема рыночной информации за длительные временные интервалы, что подчеркивает убедительность выводов, полученных автором. Кроме этого, алгоритм имеет явную практическую направленность и ценность (с. 18 автореферата), поскольку базируется на использовании общедоступных рыночных данных, и может быть использован не только профессиональным, но и научным сообществом. Немаловажным является оценка автором риска манипулирования ценами (с. 21-23 автореферата), а также предложена методика выявления операций, имеющих признаки манипулирования рынком. При высокочастотной биржевой торговле отмечается трансформация практик манипулирования ценами, сложность выявления которых серьезно увеличивается.

Важное место в исследовании уделено вопросам выбора ценных бумаг, поскольку высокочастотная биржевая торговля чувствительна к ликвидности (с. 24-26 автореферата). Предложенный автором подход к кластеризации ценных бумаг позволил не только повысить достоверность полученных рекомендаций, но и четко описать этапы кластеризации ценных бумаг, которые могут быть использованы в исследованиях других авторов.

В своем исследовании автор предлагает пороговые значения критериев, позволяющих выявить потенциальные операции манипулирования рынком с помощью высокочастотной биржевой торговли (Таблица 7, с. 23 автореферата). Рассматриваемые пороги понятны с практической точки зрения, при этом за рамками работы находится теоретическое и/или математическое обоснование выбранных значений. Исправление данного недочета позволило бы повысить теоретическую значимость диссертационного исследования. Данное замечание не оказывает существенного влияния на качество научного исследования, выполненного Искяндяровым Р.Р.

Изучив автореферат диссертации, можно констатировать, что соискатель внес существенный вклад в решение актуальной задачи по развитию российского рынка ценных с помощью высокочастотной биржевой торговли.

Диссертационная работа соответствует требованиям п. 9 «Положения о присуждении учёных степеней» (утв. постановлением Правительства РФ от 24 сентября 2013 № 842), предъявляемым к диссертациям на соискание учёной степени кандидата наук, а её автор Искандяров Руслан Рушанович заслуживает присуждения учёной степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит (экономические науки).

Савушкин Антон Вячеславович,
Руководитель Службы внутреннего контроля
Заместитель Председателя Правления
ПАО Московская Биржа



7

А.В. Савушкин

ПАО Московская Биржа,
125009, г. Москва,
Большой Кисловский переулок, 13
e-mail: info@moex.com
+7 (495) 363-32-32

«08» окт.бр. 2020 год