

## ОТЗЫВ

на автореферат диссертации Цибульниковой Валерии Юрьевны на тему «Оценка финансовых рисков в процессе взаимодействия брокера и инвестора», представленную на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит

Фондовый рынок является одним из важных сегментов финансового рынка. Его развитие необходимо для экономики любой страны, в части обеспечения эффективной системы перераспределения капитала. Участники фондового рынка, в особенности частные инвесторы, сталкиваются с широким спектром финансовых и операционных рисков в процессе осуществления инвестиционных операций. Многообразие рискообразующих факторов, способов их проявления и последствий реализации обосновывают актуальность научной задачи по исследованию проблемы эффективной оценки финансовых рисков и поиска альтернативных способов управления ими.

Необходимость решения данного комплекса проблем обусловлена также повышенным вниманием государства к инвестиционной деятельности, которые выражены в программах повышения финансовой грамотности населения, внесении изменений в законодательные акты в сфере фондового рынка. Кроме того, решение задачи управления рисками брокерских компаний и их инвесторов способно внести вклад в развитие инфраструктуры рынка и оказать положительное влияние на финансовую устойчивость участников инвестиционного процесса.

Таким образом, диссертационное исследование, выполненное Цибульниковой Валерией Юрьевной, посвященное изучению актуальной научной проблемы, связанной с разработкой способов оценки и управления финансовыми рисками при взаимодействии брокера и инвестора на фондовом рынке, является актуальным и представляет научный и практический интерес.

Приведенные в исследовании четыре пункта научной новизны (с. 7) имеют теоретическое и эмпирическое обоснование, отражают личное участие автора в полученных результатах диссертации.

В работе выделена совокупность финансовых рисков брокерской компании, предложена их авторская классификация с учетом взаимосвязи с рисками инвестора (с. 11–12). Также автором приводится классификация рисков инвестора и обосновывается их влияние на степень финансовой устойчивости брокера.

Автор сформулировал специфический вид риска для брокера – риск поведения инвестора, оценивающий влияние деятельности клиентов компании на финансовый результат работы брокера (с. 11–12). Этот вид риска автор характеризует как основной, воздействующий на финансовую устойчивость брокера.

В исследовании предложен способ оценки рисков брокера и инвестора на основе математического аппарата теории нечетких множеств, который позволяет измерить влияние совокупности ключевых рисков на результат брокерской деятельности, с учетом выделенных рискообразующих факторов и критериев их оценки (с. 14–16). Использование математического аппарата усиливает теоретические выводы автора о взаимосвязи рисков брокера и инвестора.

Автор предлагает к рассмотрению разработанный подход к учету финансового риска инвестора в брокерской компании на основе анализа торговых операций клиентов, показателя эквити и «риска ошибочного распределения инвестиций» - специфического показателя комплексной оценки риска инвестора (с. 17–18). Эти показатели являются дополняющими к уже существующим методам оценки.

Автором реализован алгоритм управления торговыми позициями инвесторов, основанный на стратегии принятия рисков с использованием опционов. В связи с чем автором также реализована методика стоимостной оценки рисков инвестора, встроенная в процесс управления финансовыми рисками брокера (с. 19–21).

Результаты работы прошли апробацию в инвестиционной компании ЗАО «ИнвестАгент». На систему поддержки принятия решений при управлении рисками брокера и инвестора автором получено Свидетельство о государственной регистрации программы для ЭВМ, что подтверждает практическую значимость исследования.

Вместе с тем возникает ряд вопросов:

1. Показатель риск ошибочного распределения инвестиций WIR (с. 18-19) основан на учете весов выбранных индикаторов. Не понятно, каким образом определено присвоение заданных значений веса каждого индикатора.

2. Предложенный автором индикатор расчета волатильности (с. 17-18) выведен на основании уже имеющихся методик расчета волатильности. Не понятно обоснование преимуществ индикатора по сравнению с уже имеющимися.

При этом указанные вопросы носят уточняющий характер и не снижают общей положительной оценки работы. Автореферат В.Ю. Цибульниковой дает представление об авторе диссертационного исследования как о квалифицированном специалисте в области финансовых рынков, а представленная диссертация является законченной научно-квалификационной работой, результаты которой получены лично автором, обладает научной новизной, теоретической и практической значимостью.

Основные результаты исследования опубликованы автором, в том числе в журналах, рекомендованных ВАК РФ, и представлены научной общественности на различных научно-практических конференциях.

Таким образом, диссертационная работа полностью соответствует критериям «Положения о присуждении ученых степеней», утвержденного Постановлением Правительства РФ от 24 сентября 2013 г. № 842, а ее автор – Цибульникова Валерия Юрьевна заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит.

Заведующий кафедрой общей и региональной экономики,  
доктор экономических наук, профессор,  
член-корр. Сибирской академии наук  
высшей школы (САН ВШ)  
Тел.: (384-2) 58-42-36  
E-mail: region\_ef@mail.ru



*ГК*  
Столиць Мекуш Галина Егоровна  
подпись  
Зав. канцелярией *Галкина*

Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Кемеровский государственный университет», 650043, г. Кемерово, ул. Красная, 6, Тел.: (384-2) 58-38-85, факс: 8 (384-2) 58-38-85,  
Эл.почта: rector@kemsu.ru, chigaeva@kemsu.ru  
Сайт: <http://www.kemsu.ru>

«9» сентября 2016г