

## ОТЗЫВ НАУЧНОГО РУКОВОДИТЕЛЯ

доктора экономических наук, профессора Земцова Анатолия Анатольевича  
на диссертационную работу Цибулькиковой Валерии Юрьевны  
«Оценка финансовых рисков в процессе взаимодействия брокера и инвестора»,  
представленную на соискание ученой степени кандидата экономических наук,  
специальность 08.00.10 - Финансы, денежное обращение и кредит

Диссертационная работа В.Ю. Цибулькиковой посвящена актуальной для системы финансов и кредита теме, связанной с оценкой и управлением финансовыми рисками брокерских компаний и их инвесторов, оказывающих существенное влияние на финансовый рынок. Вопросы оценки и управления рисками и деятельностью брокеров и инвесторов занимают достойное место в научных и прикладных исследованиях, однако в экономике неизученными остаются задачи, связанные с управлением рисками частных инвесторов; мало исследованы и изучены вопросы построения системы частичного принятия рисков частных инвесторов в процессе осуществления брокерской деятельности и возможности сокращения рисков инвесторов.

Предложения автора заслуживают самого пристального внимания, подтверждены исследованиями современной системы риск-менеджмента в финансовой сфере и опираются на мнения авторитетных ученых (Дж. Акерлофа, Ф. Найта, К. Рэдхэда, Ф. Арцнера, А. Дамодарана, Дж. Хэмптона, Г. Марковица, Л. Пуршавера, Р. Брейли, С. Майерса, У.Ф. Шарпа, Н.Е. Анненской, Я.М. Миркина, А.В. Новикова, И. Розмаинского, А.И. Шмыревой и многих других); базируются на официальных статистических данных и достоверном фактологическом материале. Используемые методы применены корректно и характеризуют автора как зрелого исследователя. Использование теории принятия риска позволило В.Ю. Цибулькиковой расширить объект исследования системы финансов и выделить особенности брокерской деятельности в современной экономике России и обосновать влияние действий инвесторов на их финансовую устойчивость. Изучение методик оценки и управления финансовыми рисками и применение для указанной цели теории нечетких множеств позволили расширить возможности исследования. Введение в систему финансов категории «риск поведения инвестора» также расширяет исследовательское поле данной области знаний и меняет наше представление о субъекте инвестиционной деятельности.

Научной новизной обладает и предложенная система поддержки принятия решений при оценке действий инвесторов, а также разработанные автором рекомендации по оценке совокупного риска инвестора, основанные на анализе финансовых активов и характере инвестиционных операций.

Цибульниковой В.Ю. проведен обширный анализ зарубежной и российской литературы по исследуемой теме; общий список источников составляет 342 наименования. Учитывая, что переведенных работ по методикам управления рисками инвесторов не так много, то значительное количество иностранных источников по теории финансового риск-менеджмента и методик оценки рисков, введенных в диссертацию, также можно считать вкладом автора в исследуемую проблему.

Представленная работа имеет существенную теоретическую и практическую значимость. Основные положения исследования могут быть использованы в учебном процессе при подготовке курсов «Финансовые рынки», «Рынок ценных бумаг». По материалам диссертации может быть подготовлен оригинальный авторский курс «Управление финансовыми рисками на рынке ценных бумаг».

Результаты исследования В.Ю. Цибульниковой безусловно найдут широкое применение в практической деятельности крупных и средних брокерских компаний в процессе оценки и корректировки действий инвесторов на основе оценки их инвестиционной активности и предложения им различных рекомендаций по оптимизации инвестиционной деятельности.

Практическая ценность диссертации подтверждается актами внедрения, полученными от одной из ведущих инвестиционных компаний на российском фондовом рынке ЗАО «ИнвестАгент», а также от консалтинговой компании, в задачи которой входит обучение профессиональных инвесторов на финансовых рынках, автономной некоммерческой организации дополнительного профессионального образования «Международная академия инвестиций и трейдинга». Результаты исследования были внедрены в систему группового проектного обучения федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего профессионального образования «Томский государственный университет систем управления и радиоэлектроники», что подтверждено актом внедрения.

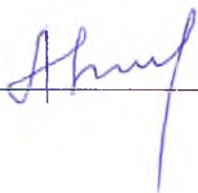
Из 17 подготовленных публикаций 3 являются весомыми статьями, изданными в рецензируемых изданиях, рекомендованных ВАК при Минобрнауки

России. Автор также разработал программное обеспечение позволяющее оценивать риски финансовых активов и получил Свидетельство о государственной регистрации программы для ЭВМ на Систему поддержки принятия решения «FinRiskManager» № 2015613421 от 16 марта 2015 г., что еще раз подтверждает практическую значимость представленного исследования.

Как научный руководитель подтверждаю высокую научную квалификацию Цибулькиковой Валерии Юрьевны, ее научную эрудицию, которые позволили ей получить значимые теоретические результаты, обладающие новизной и практической ценностью, и имеющие существенное значение для отрасли финансов, денежного обращения и кредита.

На мой взгляд, диссертация В.Ю. Цибулькиковой «Оценка финансовых рисков в процессе взаимодействия брокера и инвестора» является завершенным научно-квалификационным исследованием по актуальной теме, которое в полной мере отвечает требованиям, предъявляемым к кандидатским диссертациям, а сама Цибулькикова Валерия Юрьевна заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит.

Научный руководитель –  
заведующий кафедрой финансов и учета  
федерального государственного автономного  
образовательного учреждения высшего образования  
«Национальный исследовательский  
Томский государственный университет»,  
доктор экономических наук (08.00.01 – Экономическая теория),  
профессор



Земцов Анатолий Анатольевич

24.02.2016 г.

634050, г. Томск, пр. Ленина, 36, тел. (3822) 829-852, [www.tsu.ru](http://www.tsu.ru), [rector@tsu.ru](mailto:rector@tsu.ru)  
Кафедра финансов и учета: [\\_finans\\_@sibmail.com](mailto:_finans_@sibmail.com), (3822) 78-37-66

