

УТВЕРЖДАЮ

Проректор по научной и  
инновационной деятельности  
ФГАОУ ВПО «Белгородский  
государственный национальный  
исследовательский университет»

доктор технических наук, профессор

И.С. Константинов

2014 г.



### ОТЗЫВ

ведущей организации на диссертацию *Андреева Владимира Евгеньевича* на тему «Многоуровневый анализ взаимосвязей индикаторов фондового рынка Российской Федерации», представленную в диссертационный совет Д. 212.182.04 на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит

#### *Актуальность темы исследования*

Согласно плану первоочередных мероприятий из перечня, составленного в рамках Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации до 2020 года, внедрение механизмов, обеспечивающих широкое участие розничных инвесторов на финансовом рынке и защиту их инвестиций, занимает одну из первых позиций. В этом же распоряжении Правительства Российской Федерации содержится ожидаемый рост количества розничных инвесторов с 800 тысяч человек в 2008 году до 20 миллионов к 2020 году. Соответственно соизмеримо возрастет и влияние данной категории инвесторов на формирование



фондового рынка и структуры капитала в целом. Ожидается также прогрессивный рост биржевой торговли акциями с 31.4 трлн. рублей (на январь 2008 года) до 240 трлн. рублей на 2020 год.

Однако, статистика постоянно фиксирует вывод средств из фондового рынка России отечественными и, особенно, зарубежными инвесторами, что создаёт дополнительный фактор дестабилизации и без того нестабильного российского рынка. Казалось бы, большое количество научно-популярной информации в свободном для большинства населения доступе должно повысить общий уровень экономической грамотности, но технологии фондового рынка доводятся до потенциальных инвесторов в виде умышленного, упрощенного до примитивного действия, что не отражает объективных данных. Это выгодно спекулирующим субъектам, рассчитывающим на краткосрочные инвестиции с целью получения личной одномоментной выгоды. Государство, как и добросовестные его граждане, заинтересованы в долгосрочных инвестициях, укрепляющих как позиции инвестора в сторону повышения доходности, так и поддерживающие рынок в целом.

При этом, государство, стремясь вовлечь всё большее количество инвесторов на фондовый рынок, должно позаботиться о повышении финансовой грамотности последних, для возможности объективного и рационального распоряжения своими сбережениями в качестве инвестиций. Поэтому изучение и анализ фондового рынка России представляется не только актуальным, но и чрезвычайно необходимым.

Многоуровневый анализ взаимосвязей индикаторов фондового рынка является одним из необходимых видов анализа, способный предостеречь инвестора от необдуманных финансовых инвестиций и помочь ему вложить средства в актив, способный приносить долгосрочную прибыль. Поэтому диссертационное исследование Андреева В.Е. является актуальным и практически востребованным.

## *Основные результаты исследования и их новизна*

Автором изучено большое количество работ как зарубежных, так и отечественных учёных, посвящённых различному виду анализов фондовых рынков, а также особенностей конкретного российского рынка акций. При этом автор отмечает, что до настоящего времени отсутствовали как теоретические, так и практические работы, посвящённые анализу фондового рынка России на всех уровнях экономики. Поэтому он ставит перед собой цель развитие теории и практики многоуровневого анализа фондового рынка Российской Федерации.

Для проведения многоуровневого анализа фондового рынка автором предложен оригинальный подход, с помощью которого можно провести сравнительный анализ финансовых индикаторов на международном, макро- и мезоуровнях, используя ограниченное количество исходных данных, что позволяет проводить его практически всеми заинтересованными сторонами. Анализ на микроуровне автор предлагает проводить с помощью элементов сравнительного и фундаментального анализов, адаптированных под особенность российских акций, в частности привилегированных акций.

В качестве основных положений, которые выносятся на защиту и содержат элементы научной новизны можно отнести следующее:

1. Разработан авторский подход к проведению многоуровневого анализа фондового рынка и представлен алгоритм его использования в практических целях для исследования взаимосвязей между финансовыми индикаторами фондового рынка акций России на международном, макро- и мезоуровнях, который позволяет оценить потенциальную привлекательность интересующего инструмента для инвестиций.

2. Выявлены факторы развития российского фондового рынка и существенное снижение влияния мировых фондовых рынков на Российский рынок акций в последние годы, особенно в 2012 г.

3. Определена динамика структурных изменений отраслевых рынков, показывающих тесную связь рыночной капитализации компаний различных отраслей с изменением фондового рынка в целом при существенно меньшей связи между отдельными отраслями. Установлена слабая взаимосвязь между рыночной стоимостью акций различных компаний одной отрасли, а также существенная разница между рыночной стоимостью привилегированных и обыкновенных акций одной компании с одинаковой номинальной стоимостью, что означает их различную инвестиционную привлекательность.

4. Уточнена и дополнена система показателей горизонтального и вертикального анализа и оценки стоимости акций российских компаний с учетом уровня взаимосвязи, при наличии как обыкновенных, так и привилегированных.

Достоверность приведённых в диссертации положений, выводов и рекомендации обеспечивается использованием современных средств и методик проведения исследований, подтверждается лично собранными и проанализированными автором фактическими материалами, официальными статистическими данными, изучением большого количества работ отечественных и зарубежных учёных по теме диссертационного исследования.

Вышеуказанные положения позволяют считать, что совокупность выводов и предложений диссертационной работы Андреева В.Е. позволяет считать, что автором проведено исследование, соответствующее требованиям, которые предъявляются к работам на соискание учёной степени кандидата экономических наук.

***Теоретическая и практическая значимость результатов,  
полученных автором диссертации***

Значимость для науки данного диссертационного исследования заключается в развитии теории и практики многоуровневого анализа фондового рынка России. Разработанный автором подход к многоуровневому изучению фондового рынка позволяет провести масштабное историческое исследование не только рынка акций, но и других финансовых рынков, например рынков производных инструментов. Особенно следует отметить вклад автора при анализе фондового рынка акций в посткризисном периоде, который позволил выявить закономерности, нехарактерные для докризисного и кризисного периодов. Также стоит отметить вклад автора в определении места российского рынка акций в системе финансовых рынков, рассмотрении основных концепций и теорий анализа фондового рынка акций и определении возможностей их применения в условиях российского фондового рынка.

Использование на практике методов авторского подхода к анализу фондового рынка позволит широкой массе инвесторов более взвешенно подойти к инвестированию своих сбережений, а также оптимизировать свои инвестиционные стратегии, что способствует привлечению и эффективному участию розничных инвесторов на фондовом рынке России, а значит, соответствует первоочередным мероприятиям, согласно плану Стратегии развития финансового рынка РФ до 2020 г.

***Рекомендации по использованию результатов и выводов диссертации***

Материалы исследования, в частности, оригинальный авторский подход к анализу фондового рынка, предложенный в диссертационной работе, целесообразно использовать в практической деятельности всем долгосрочным инвесторам фондового рынка.

Основные теоретико-методические положения, выводы и практические рекомендации, представленные в работе, использованы в качестве докладов на международных и Всероссийских научно-практических конференциях: «Образование. Наука. Производство. Управление» (Россия, г. Старый Оскол, 2012 г.), «Общество в эпоху перемен: формирование новых социально-экономических отношений» (Россия, г. Саратов, 2013 г.), «Современные проблемы горно-металлургического комплекса. Энергосбережение. Экология. Новые технологии» (Россия, г. Старый Оскол, 2013 г.).

Методы анализа, разработанные в диссертационном исследовании, внедрены и успешно используются в практической деятельности инвестиционной компанией ОАО «Осколинвест».

Результаты диссертационной работы Андреева Владимира Евгеньевича рекомендуются к практическому использованию в качестве учебно-методического обеспечения при подготовке специалистов и бакалавров по дисциплинам «Биржевое дело», «Инвестиции», «Рынок ценных бумаг», «Экономика», могут быть использованы для повышения квалификации широкой массы инвесторов, а также Банком России для совершенствования механизмов регулирования фондового рынка Российской Федерации.

### ***Замечания и дискуссионные положения***

Как и в любом научном исследовании, в диссертации Андреева Владимира Евгеньевича содержится ряд положений, которые нуждаются в уточнении, а в ряде случаев – в более углубленном исследовании, к которым можно отнести:

1. Автору можно было бы подробнее уточнить, какие из зарубежных концепций анализа фондового рынка наиболее применимы к условиям российского рынка акций (п. 1.3 диссертации).

2. В связи с увеличением значения влияния политических и геополитических факторов на фондовый рынок России в настоящее время, автору стоило бы уделить им большее внимание и попытаться разработать механизм их учёта в предложенном авторском подходе.

3. Соискателю следовало бы проанализировать большее количество показателей бухгалтерской отчётности, способных повлиять на формирование рыночной стоимости акций (п.3.2 диссертации).

Отмеченные замечания не снижают положительные качества и общую научную ценность проведённого автором диссертационного исследования. Диссертация выполнена на высоком научном уровне с использованием современных приёмов исследования, что свидетельствует о наличии должной профессиональной подготовки соискателя.

#### ***Общий вывод***

Диссертационное исследование является законченной научно-квалификационной работой, выполненной автором самостоятельно на высоком научном уровне. Полученные автором результаты достоверны, выводы и заключения обоснованы.

Автореферат и опубликованные работы раскрывают основное содержание диссертации. Диссертационная работа Андреева Владимир Евгеньевича на тему: «Многоуровневый анализ взаимосвязей индикаторов фондового рынка Российской Федерации», по своему теоретическому уровню, научной новизне и практическому значению соответствует требованиям п.9 «Положения о присуждении ученых степеней», предъявляемым к диссертационным работам на соискание учёной степени кандидата наук, а её автор заслуживает присуждения учёной степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит (экономические науки).



Отзыв обсужден и одобрен на заседании кафедры «Финансы и кредит» «03» декабря 2014 г., протокол №5.

Заведующая кафедрой «Финансы и кредит»  
ФГАОУ ВПО «Белгородский государственный  
национальный исследовательский университет»  
доктор экономических наук, доцент

 Т.Н. Флигинских

308015, г. Белгород, ул. Победы, 85;

Тел.: (4722) 30-14-08

E-mail: fliginskih@bsu.edu.ru

