

ЗАКЛЮЧЕНИЕ ДИССЕРТАЦИОННОГО СОВЕТА
Д 212.196.02, СОЗДАННОГО НА БАЗЕ ФЕДЕРАЛЬНОГО
ГОСУДАРСТВЕННОГО БЮДЖЕТНОГО ОБРАЗОВАТЕЛЬНОГО
УЧРЕЖДЕНИЯ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ «РОССИЙСКИЙ
ЭКОНОМИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ ИМЕНИ Г.В. ПЛЕХАНОВА»
МИНИСТЕРСТВА НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ РОССИЙСКОЙ
ФЕДЕРАЦИИ, ПО ДИССЕРТАЦИИ НА СОИСКАНИЕ УЧЕНОЙ СТЕПЕНИ
КАНДИДАТА НАУК

аттестационное дело № _____

решение диссертационного совета от 22 апреля 2021 г. № 13

О присуждении Омрану Шади, гражданину Сирийской Арабской Республики, учёной степени кандидата экономических наук.

Диссертация «Оценка эффективности и волатильности фондового рынка в Российской Федерации» по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит принята к защите 9 февраля 2021 г. (протокол заседания № 3) диссертационным советом Д 212.196.02, созданным на базе федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова» Министерства науки и высшего образования Российской Федерации, 117997, г. Москва, Стремянный пер., д. 36, диссертационный совет создан приказом № 374/нк от 29 июля 2013 г.

Соискатель Омран Шади, 1988 года рождения, в 2016 году с отличием окончил федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Тульский государственный университет» по направлению подготовки 38.04.01 Экономика, с присвоением квалификации «магистр», диплом № 107118 0577649, регистрационный номер 1727, дата выдачи 30 июня 2016 года.

В 2016 году соискатель поступил и в 2019 году окончил очную

аспирантуру в федеральном государственном бюджетном образовательном учреждении высшего образования «Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова» по направлению подготовки 38.06.01 Экономика с присвоением квалификации «Исследователь. Преподаватель-исследователь». Кандидатские экзамены сданы (диплом об окончании аспирантуры № 107718 1076232, регистрационный номер 5, дата выдачи 29 октября 2019 года). С 1 ноября 2019 г. по 31 октября 2020 г. соискатель был прикреплен к кафедре «Финансовые рынки» федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова» (приказ № 28-364 от 25 сентября 2019 г.).

Омран Шади работает в должности ассистента кафедры «Финансовые рынки» федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова».

Диссертация выполнена на кафедре «Финансовые рынки» федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова» Министерства науки и высшего образования Российской Федерации.

Научный руководитель – доктор экономических наук, профессор Семенова Елена Вадимовна, федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова», кафедра «Финансовые рынки», профессор.

Официальные оппоненты:

Криничанский Константин Владимирович, доктор экономических наук, доцент, федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение высшего образования «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», департамент банковского дела и финансовых рынков, профессор;

Жукова Татьяна Васильевна, кандидат экономических наук, доцент, федеральное государственное бюджетное научное учреждение «Национальный

исследовательский институт мировой экономики и международных отношений имени Е.М. Примакова Российской академии наук», отдел международных рынков капитала, старший научный сотрудник, дали положительные отзывы на диссертацию.

Ведущая организация – федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Санкт-Петербургский государственный экономический университет», город Санкт-Петербург, в своём положительном отзыве, подписанном Поповой Екатериной Михайловной, доктором экономических наук, профессором, профессором кафедры банков, финансовых рынков и страхования, Яновой Светланой Юрьевной, доктором экономических наук, профессором, заведующим кафедрой банков, финансовых рынков и страхования, и утверждённом Горбашко Еленой Анатольевной, доктором экономических наук, профессором, проректором по научной работе, указала, что диссертация Омрана Шади выполнена и оформлена в соответствии с предъявляемыми требованиями, является авторской завершённой самостоятельной научно-квалификационной работой, имеющей существенное теоретическое значение и практическую ценность. Представленные в диссертации положения позволяют отметить оригинальный подход соискателя к раскрытию темы исследования и личное участие в разработке предложений по совершенствованию рыночных механизмов. Диссертационная работа соответствует требованиям п. 9 Положения о присуждении учёных степеней, утверждённого постановлением Правительства РФ от 24 сентября 2013 г. № 842, предъявляемым к диссертациям на соискание учёной степени кандидата наук, а её автор Омран Шади заслуживает присуждения учёной степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит. Оценка материалов диссертации Омрана Шади позволяет утверждать, что исследование содержит обоснованные, достоверные теоретико-методологические выводы автора, а полученные результаты обладают определённой научной новизной в сфере развития теории финансовых рынков. Теоретические положения, предложенные и обоснованные автором, развивают и

дополняют теоретический и методический аппарат оценки информационной эффективности фондового рынка в России в рамках концепции эффективных рынков. Практические рекомендации автора состоят в построении методики эмпирической оценки эффективности и волатильности российского фондового рынка, а также в использовании инвестиционной стратегии Smart Beta в условиях низкой информационной эффективности российского фондового рынка.

Соискатель имеет 8 опубликованных работ, в том числе по теме диссертации 8 работ, из них в рецензируемых научных изданиях опубликовано 4 работы, а также 1 статья в журнале, индексируемом в наукометрической базе данных SCOPUS. Статьи общим объёмом 4,37 печ.л. (авторских – 3,56 печ.л.) полностью соответствуют теме диссертации и раскрывают её основные положения и выводы, посвящены исследованию процесса оценки эффективности и волатильности фондового рынка.

Наиболее значительные научные работы:

1. Омран, Ш. Многофакторные инвестиционные стратегии Смарт бета и Смарт бета ETFs / Ш. Омран, Е.В. Семенкова // Финансовый менеджмент. – 2018. – № 6. – С. 91-98. – 0,7 печ. л. (авт. – 0,35 печ. л.).

2. Омран, Ш. Анализ эффективности российского фондового рынка / Ш. Омран // Вестник РЭУ им. Г.В. Плеханова. – 2017. – № 6 (96). – С. 90-95. – 0,7 печ. л.

3. Омран, Ш. Оценка волатильности на российском рынке акций: эмпирический анализ / Ш. Омран // Банковские услуги. – 2020. – № 6. – С. 21-26. – 0,7 печ. л.

4. Омран, Ш. Стратегии инвестирования в условиях волатильности и неопределённости / Ш. Омран, Е.В. Семенкова // Финансовая экономика. – 2020. – № 7. – С. 106-111. – 0,71 печ. л. (авт. – 0,36 печ. л.).

5. Omran, S. Semnkova E. Bond Market Efficiency and Volatility: Evidence from Russia [Электронный ресурс] / S.Omran, E. Semnkova // Humanities and Social Sciences Reviews. – 2019. – Vol. 7. – № 4. - Режим доступа: <https://giarjournals.com/hssr/article/view/1747>. (дата обращения: 01.02.2020) – 0,22

печ. л. (авт. – 0,11 печ. л.).

Недостоверных сведений об опубликованных соискателем ученой степени работах, в которых изложены основные научные результаты диссертации, и заимствований материалов или отдельных результатов без указания источника установлено не было.

На автореферат поступили 4 положительных отзыва из:

1. ФГБОУ ВО «Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова», от д.э.н., профессора, заведующего кафедрой мировой экономики и управления внешнеэкономической деятельностью Щеголевой Натальи Геннадьевны. Отзыв положительный. Замечания: 1) Недостаточно аргументированной представляется классификация аномалий фондового рынка по критериям (время возникновения, фундаментальные факторы и поведение инвесторов) с точки зрения использования в инвестиционном консультировании и построении инвестиционных стратегий. С этой целью автору следовало выделить специфику аномалий, характерных для отечественного рынка ценных бумаг. 2) Спорным представляется и утверждение о путях повышения эффективности фондового рынка: это очень сложный вопрос. Как показала практика, приток ликвидности на фондовый рынок, который автор выдвигает в качестве фактора повышения эффективности, с позиции сегодняшнего дня и притока иррациональных инвесторов, свидетельствует в пользу роста неэффективности рынка.

2. Волгоградского института управления – филиала федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации», от к.э.н., доцента, доцента кафедры экономики и финансов Молоканова Виктора Михайловича. Отзыв положительный. Замечание: автореферат диссертации Омрана Шади содержит некоторые дискуссионные моменты. В частности, остаётся не до конца проработанным вопрос о взаимосвязи между ликвидностью рынка и эффективностью фондового рынка. Этот дискуссионный вопрос может стать

основой для дальнейших изысканий.

3. Ассоциации «Саморегулируемая организация оценщиков «Экспертный совет», от к.э.н., доцента, вице-президента Калинкиной Киры Евгеньевны. Отзыв положительный. Замечания: 1) Автор не учёл влияние аномалий, которые приводят к противоречивым результатам, касающимся оценки эффективности российского фондового рынка и в частности не показал особенностей эффективности российского фондового рынка в условиях стабильной экономики и финансовых кризисов. 2) Есть несколько направлений, которые могут быть многообещающими для построения инвестиционных стратегий в условиях отсутствия рыночной эффективности. В диссертации же обоснована целесообразность применения инвестиционной стратегии «Смарт-Бета» для развития ETF (Exchange Traded Fund) индустрии на фондовом рынке России в условиях его низкой эффективности.

4. Автономной некоммерческой организации дополнительного профессионального образования «Учебный, консультационный и кадровый центр МФЦ», от к.э.н., директора Кирюхова Петра Эдуардовича. Отзыв положительный. Замечания: 1) Недостаточно подробно рассматривается взаимосвязь эффективности российского рынка акций со спекулятивным характером сделок на фондовом рынке, тогда как сокращение спекуляций позволит усилить инвестиционную составляющую российского рынка ценных бумаг. 2) Большое количество расчетов и формул требует, на наш взгляд, обстоятельных комментариев, отсутствие которых осложняет восприятие содержания.

Выбор официальных оппонентов и ведущей организации обосновывается их соответствием требованиям п. 22 и 24 Положения о присуждении ученых степеней.

Диссертационный совет отмечает, что на основании выполненных соискателем исследований:

- разработана новая экспериментальная методика оценки эффективности фондового рынка Российской Федерации, включающая моделирование

волатильности на основе авторегрессионной условной гетероскедастичной модели, и проведена ее апробация на российском рынке акций и облигаций (с. 36-46, 56-78);

- доказана целесообразность использования новой многофакторной инвестиционной стратегии Смарт Бета как альтернативной стратегии взвешивания в условиях низкой эффективности фондового рынка России, что позволяет снизить риск и оптимизировать доходность инвестиций (с. 103-115);

- предложена оригинальная классификация финансовых аномалий фондового рынка по ряду критериев (время возникновения, фундаментальные факторы и поведение инвесторов), определено их влияние на эффективность и волатильность этого рынка (с. 18-24);

- введена авторская трактовка финансового понятия «аномалия фондового рынка» как его признака, выражающего искаженную стоимость актива, неполную информацию о нем в текущей рыночной цене, несоответствие предлагаемого фондовому рынку актива потребностям в нем (с. 11-18).

Теоретическая значимость исследования обоснована тем, что:

- проведена модернизация существующих методов оценки эффективности фондового рынка за счет добавления авторегрессионной условной гетероскедастичной модели оценки волатильности, необходимой для понимания потрясений на рынке, определения и управления финансовыми рисками, оценки финансовых инструментов и принятия решений о распределении активов;

- доказана необходимость расширения категориального аппарата теории фондового рынка за счет введения понятия «аномалии фондового рынка» как признака его неэффективности, а также классификации аномалий фондового рынка по предложенным критериям;

- раскрыты современные ключевые проблемы, определяющие эффективность российских рынков акций, облигаций или их неэффективность, риски и доходность инвестиций.

Значение полученных соискателем результатов исследования для практики подтверждается тем, что:

- разработаны и внедрены в деятельность Ассоциации «Саморегулируемая организация оценщиков «Экспертный совет» методики оценки эффективности и волатильности фондового рынка для определения эффективности используемых портфельных стратегий, расчета рыночной стоимости пакетов акций и долей участия;

- даны практические рекомендации по повышению эффективности фондового рынка в России для реализации российскими корпоративными структурами задач привлечения инвестиций и адекватной оценки рыночной ценности инвестиционных портфелей;

- разработана и внедрена в учебный процесс преподавания дисциплин по рынку ценных бумаг, управлению инвестиционным портфелем в ФГБОУ ВО «Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова» образовательная технология моделирования многофакторной стратегии инвестирования Смарт Бета.

Оценка достоверности результатов исследования выявила:

- теоретический анализ осуществлен на известных, проверяемых фактах на основе признанных концепций и подходов, согласуется с опубликованными данными по теме исследования;

- использованы современные эконометрические методики сбора и обработки исходной информации для выявления ключевых проблем оценки эффективности и волатильности фондового рынка и определения направления повышения эффективности фондового рынка в России;

- установлено качественное совпадение авторских результатов с результатами, представленными в независимых источниках по данной тематике.

Личный вклад соискателя состоит в непосредственном участии соискателя в сборе, обработке и интерпретации данных при оценке эффективности и волатильности фондового рынка в Российской Федерации, вовлеченности во все этапы процесса диссертационного исследования, а также в личном участии автора в апробации результатов исследования.

Диссертационное исследование является научно-квалификационной

работой, в которой отражено решение актуальной научной задачи по развитию теоретических и практических положений по оценке эффективности и волатильности фондового рынка, повышению эффективности фондового рынка в Российской Федерации, формированию и реализации инвестиционной стратегии, что имеет существенное значение для роста потенциала развития фондового рынка Российской Федерации.

Диссертационное исследование соответствует требованиям п. 9-14 Положения о присуждении учёных степеней, утверждённого постановлением Правительства РФ от 24 сентября 2013 г. № 842.

Результаты диссертационного исследования могут быть использованы Банком России, Московской биржей, Ассоциацией «Саморегулируемая организация оценщиков «Экспертный совет», профессиональными участниками рынка ценных бумаг, коммерческими банками при разработке новых стратегий портфельного управления и способов ценообразования финансовых активов.

На заседании 22 апреля 2021 г. диссертационный совет принял решение присудить Омрану Шади учёную степень кандидата экономических наук.

При проведении тайного голосования диссертационный совет в количестве 16 человек, из них 14 докторов наук по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит, участвовавших в заседании, из 24 человек, входящих в состав совета, проголосовали: за – 16, против – нет, недействительных бюллетеней – нет.

Председатель диссертационного
совета Д 212.196.02
д.э.н., профессор

Ученый секретарь диссертационного
совета Д 212.196.02
д.э.н., профессор

Слепов В.А.

Маршавина Л.Я.

24 апреля 2021 г.