

СТАНОВИЩЕ

за дисертационен труд на тема „**Моделиране на пазарен риск при финансови пазари с наличие на дългосрочни зависимости**” за получаване на образователна и научна степен „доктор” по професионално направление 3.8. „Икономика”

Представеният за оценка дисертационен труд е разработен от докторанта на самостоятелна подготовка **гл. ас. Николай Чудомиров Нетов** под научното ръководство на **доц. д-р Боян Ломев**.

Настоящото становище е изготвено от **проф. д-р Радослав Цончев** от департамент „Икономика” на НБУ в изпълнение на Заповед РД38-161/06.03.2015 на Ректора на СУ „Климент Охридски” за утвърждаване на състава научно жури за оценка на посочения по-горе дисертационен труд за присъждане на образователна и научна степен „доктор” по професионално направление 3.8. „Икономика” (Статистика и демография).

Представените за оценка материали включват:

1. Дисертационен труд с общ обем от 185 стр., от които 169 стр. е текста на дисертацията, а останалите – авторска справка и литература. В структурно отношение дисертацията се състои от Съдържание, Увод, три глави, Заключение и Литература.
2. Автореферат на дисертация за образователна и научна степен „доктор” с обем от 45 стр.
3. Свитък от копия на публикациите на докторанта по темата на дисертационния труд.

В **Увода** на дисертационния труд е определена актуалността и значимостта на научния проблем. Формулирани са предмета и обекта на изследването, основната теза, целта, задачите и обхвата на дисертационния труд, използваната методология за анализ, емпиричната база, както и структурата на дисертацията.

Първа глава е озаглавена „Въведение в темата и преглед на литературата” и е с обем от 65 страници. Има характер на теоретичен преглед и критичен анализ на съществуващата литература и възгледи в моделирането на пазарния риск. Направен е подробен исторически преглед на изследваните 6 регулирани капиталови пазара от региона на Болканите. Въпреки, че тази историческа справка в обем от 36 стр. няма отношение към целите на дисертацията и недопринася за нейните качества, изложението в тази част е много добро и изчерпателно. Съществената част от тази глава е изложението в т. 1.2.

„Основни понятия и теоретични постановки” и т. 1.3. „Систематизирано обобщение на публикациите ...”. Специално ще отбележим обхвата и класифицирането на литературните източници по темата и предмета на дисертацията. Специално място е отделено на получените резултати и изводи в тези публикации, като по този начин авторът още веднъж е открил обхвата и задачите на своето изследване.

Втора глава е озаглавена „Изследване на варирането във времевите редове, формирани от логаритмичната възвръщаемост, постигната на регулираните финансови пазари в региона на Балканите” и е с обем от 42 стр. Тук докторантът е демонстрирал отлично и задълбочено познаване на теоретичните основи на проблемната област, като са изложени GARCH модела и неговите модификации и групата модели за описание на времеви редове с дълга памет. Първата част на тази глава има характер на методология, докато втората част допълнително аргументира осъщественото изследване като се излагат резултатите от проверката за наличие на статистически значима условна хетероскедастичност в емпиричните данни от изследваните пазари.

Трета глава е озаглавена „Моделиране на пазарен риск за регулираните финансови пазари от региона на Балканите” и е с обем от 37 стр. Апробира се предложената от докторанта модификация на класическите модели за оценка на пазарния риск (прогнозиране на VaR) чрез Монте Карло симулация с генериране на иновации.

В Заключението (с обем от 11 стр.) се обобщават идеите и резултатите от дисертационния труд и е представена справка за научните приноси на дисертанта. Приносите са ясно открити и структурирани. Отделно е приложена и декларация за оригиналност.

Библиографията е съвременна и изчерпателна. Съдържа 106 източника на български и английски език, три от които са авторски публикации. Докторантът показва отлично познаване на специализираните литературни източници.

Авторефератът отразява правилно всички основни моменти на дисертационния труд и съдържа справката за приносите и списъка на авторските публикации.

Списък с публикации на автора по темата на дисертацията. Представени са копия на публикациите. Докторантът има 6 публикации (2 на български, 4 на английски език), от които 4 в съавторство с научния ръководител на дисертацията и 2 самостоятелно. Няма причини за редуциране или отхвърляне на някоя от представените публикации. По

своето съдържание те отразяват идеите и постигнатите резултати на докторанта по темата на дисертационния труд. Броят и качеството им считам за достатъчни за присъждане на образователната и научна степен „доктор”.

Оценка на постигнатите резултати и приносите. В дисертационния труд се открояват научни и научно-приложни приноси ориентирани към важните за моделирането на риска на капиталовите пазари проблеми. Като заслуга на докторанта, можем да приемем всички посочени приносни моменти, като считаме, че част от тях могат да бъдат обединени.

Критичните ми бележки по дисертационния труд имат отношение единствено към текста на разработката:

1. Работата би спечелила, ако в изложението

- силно се ограничи поставянето на отделните изречения в нов абзац; това ще направи мисълта по-ясна, а текста – по-четим;
- силно се ограничи или се замени с подходящо съкращение използването на изрази като: „в контекста на споразуменията за банков надзор от страна на Банката за международни разплащания (BIS)”, „на регулираните финансови пазари в региона на Балканите” и др. подобни; това прави текста тромав, т.е с „тежки опашки”;

2. В дисертационният труд неправилно е използвано понятието „финансови пазари” вместо капиталови пазари; но тъй като прогнозирането на VaR е важен инструмент за оценка на риска на различни обекти на финансовите пазари, то тази бележка има отношение не толкова към същността на предлаганата модификация, колкото към конкретните обекти на изследването – индексите на фондовите борси.

Заключение: Като цяло представеният за оценка дисертационен труд има завършен характер, показва авторово отношение по редица проблеми на оценката на пазарния риск и остава отлично впечатление като професионално познаване на материята както в теоретичен, така и в практически план. От разработения дисертационен труд става ясно, че докторантът може да провежда успешно самостоятелно научно изследване, в състояние е правилно да интерпретира резултатите от него, да ги представи разбираемо, логично и прецизно, както и да взима аргументирана позиция по изследваната проблематика. При разработването на дисертационния труд е използван широк кръг литературни източници,

които са използвани добросъвестно. Докторантът добре познава литературата и научните достижения свързани с изследваната в дисертационния труд проблематика. На тази основа са определени значимите и актуални проблеми на оценката и прогнозирането на пазарния риск чрез VaR и са предложени подход и методика за тяхното решаване. В дисертацията се доразвиват и обогатяват съществуващи знания, като предложените подход и методика имат определен приносен характер.

Особено силна е приложно-емпирична част, където авторът категорично доказва задълбочената си и в същото време широка култура по отношение на съчетаването на концепции и методи. Използваната емпирична база данни е най-изчерпателната от познатите ми в изследванията на капиталовите пазари от региона на Балканите. Трябва да се посочи, че разработената модификация на класическите методи за оценка на пазарния риск чрез Монте Карло симулация с генериране на иновации могат да се използват за извършване на много по-широк спектър от емпирични изследвания, включително и с данни от развитите пазари.

Дисертационният труд заслужава положителна оценка както по отношение на теоретичната задълбоченост, така и по отношение на извършеното емпирично проучване. Считам, че дисертационният труд и материалите по него отговарят на изискванията на Закона за развитие на академичния състав за присъждане на образователната и научна степен „доктор”.

Давам положителна оценка на дисертационния труд на тема „Моделиране на пазарен риск при финансови пазари с наличие на дългосрочни зависимости” представен от гл. ас. **Николай Чудомиров Нетов**, докторант на самостоятелна подготовка и предлагам на уважаемото жури да му бъде присъдена образователната и научна степен „доктор” по професионално направление 3.8. „Икономика” (Статистика и демография).

София, 22.05.2015

Изготвил становището:
/проф. д-р Радослав Цончев/