

**Резюмета на представени публикации
на ас. д-р Елена Петрова Ралинска
във връзка с обявен конкурс за заемане на академична длъжност „Главен
асистент” по професионално направление 3.8. Икономика, научна
специалност „Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка“
(Парична теория и парична политика и Банково дело)**

**I. Статии, публикувани в научни списания, реферирани и индексирани в други
международни бази данни с научна информация**

1. Ралинска, Е., *Моделиране на източниците на стойност при банките и оценяване по метода на сконтираните парични потоци*, списание „Народностопански архив”, бр. 1, 2019 г., Академично издателство „Ценов” – Свищов, 38-58 стр., ISSN 0323-9004.

Резюме: В доклада предлагаме надграждане, адаптация и приложение на факторен модел за исторически финансов анализ, прогнозиране и оценяване на банкова финансова институция по метода на сконтираните парични потоци въз основа на публично достъпна информация, който да може да бъде прилаган в практиката. Използваме за основа факторния модел за прогнозиране на свободния паричен поток на действащи предприятия в реалния сектор, разработен от Copeland, Koller, Murrin, доразвит от Koller, Goedhart, Wessels, както впоследствие е модифициран за търговски банкови финансови институции от Златин Съръстов. Изследваме адекватността и реализма на подхода, неговите предимства и недостатъци, като го апробираме върху „Уникредит Булбанк“ АД, и използваме сравнителен оценъчен подход и счетоводни референтни стойности за контрол на получените резултати. Цели на изследването, са моделът да бъде подходящо доизграден и калибриран, като бъдат въведени ограничителни условия при прогнозиране предвид действащата регулаторна рамка и наблюденията от практиката. За целта също е въведена удачна параметризация и са изведени принципни съображения при прогнозирането на дейността на банкови финансови институции.

Ключови думи: факторен модел, стойност на банка, МОКА, модел на дисконтирани парични потоци, нетен доход за акционерите.

Ralinska, E., *Modeling the sources of value in banks and valuation through the discounted cash flow method*, “Economic archive” journal, issue 1, 2019, Publishing house „Cenov” – Svishtov, pp. 38-58 , ISSN 0323-9004.

Abstract: We propose an upgrade, adaptation and implementation of a factor model for historical financial analysis, forecasting and valuation of the banking institution through the method of discounted cash flows based on publicly accessible data, which can be applied in the practice. As a basis, we have implemented the factor model of forecasting the free cash flow of existing enterprises in the real sector developed by Copeland, Koller, Murrin, upgraded by Koller, Goedhart, Wessels, and modified for commercial banking financial institutions by Zlatin Sarastov thereafter. We research the adequacy and plausibility of the approach, its benefits and drawbacks, as we test it on Unicredit Bulbank Ltd, and we apply a comparative valuation approach and accounting reference values for control of the obtained results. The research objective is to upgrade and calibrate the model by introducing restrictive conditions for forecasting in compliance with the existing regulatory framework and the observations of the practice. For this purpose, we have also introduced a feasible parametrization and we have brought forth relevant recommendations for forecasting the activity of banking financial institutions.

Key words: factor model, value of a bank, CAMP, discounted cash flow model, shareholders’ net income.

2. Ралинска, Е., *Бизнес модела на платформите за директно кредитиране*, списание „Диалог”, бр. 2, 2019 г., Академично издателство „Ценов” – Свищов, 127 – 142 стр., ISSN 1311-9206

Резюме: В настоящото проучване разглеждаме пазарните платформи за директно кредитиране между участниците (peer-to-peer) като алтернатива на традиционния банков заем и в този контекст се стремим да идентифицираме основните им същностни характеристики, прилики със и отлики от традиционните канали, предимства и недостатъци, проблеми и възможности, както и бъдещи тенденции в неговото развитие. На база на направения анализ се стига до извода, че бизнес моделът на P2P платформите се различава значително от този на търговските банки, като разликата между тях се предопределя от редица фактори, свързани с

начина на финансиране, регулация, лицензиране, формиране на доход, капиталова адекватност, трансформация на матуритета, трансформация на размерността, прозрачност и контрол и др.

От гледна точка на кредитополучателите и инвеститорите, тази нова форма на кредитиране предлага допълнителен избор пред тях, но не е коренно различна от банковите кредити, респективно от инвестициите в някакъв друг финансов актив. Според нас peer-to-peer платформите предоставят валидна алтернатива на финансиране, но не вместо, а допълваща традиционния банков модел. Тоест P2P кредитирането няма да замени а само ще заеме ниши необслужвани от банките, поради това, че моделът им не осигурява ликвидност, а последната е главната характеристика на банките.

Ключови думи: споделено кредитиране, P2P платформи, оценка на кредитоспособността, инвеститори, кредитополучатели

Ralinska, E., *The business model of the peer-to-peer lending platforms*, Dialog e-journal, issue 2, 2019, Publishing house „Cenov” – Svishtov, pp. 127 – 142, ISSN 1311-9206.

Abstract: Peer-to-peer lending platforms as alternative of the conventional bank loan are analyzed in the current paper and in this context we try to identify their essential features, similarities with and distinctions from traditional channels, advantages and disadvantages, problems and opportunities as well as future trends in their development. Based on the analysis, it is concluded that the business model of P2P platforms differs significantly from that of commercial banks, the difference between them being determined by a number of factors related to the way of financing, regulation, licensing, income generation, capital adequacy, transformation of maturity, size transformation, transparency and control, etc.

In terms of borrowers and investors, this new form of lending offers additional choice to them, but is not fundamentally different from bank loans or investments in some other financial asset. In our view, peer-to-peer lending platforms provide a valid alternative of financing, not a substitute for, but rather a complementary traditional banking model. That is, P2P lending will not replace but will only take niches not served by banks, because their model does not provide liquidity and the latter is the main feature of banks.

Key words: peer-to-peer platforms, creditworthiness assessment, investors, borrowers

II. Доклади, публикувани в сборници от научни конференции, проведени в България

- 1. Ралинска, Е., *Bail-in tool и влиянието му върху българската схема за гарантиране на депозитите*, сборник „Икономическата (не)свобода”, София, 2017, Издателски комплекс-УНСС, 117-128 стр., ISBN 978-619-232-143-7.**

Резюме: На 15 май 2014 г. бе приета европейската директива за реструктуриране и оздравяване на кредитни институции и инвестиционни посредници. Най-значимата промяна в тази директива е въвеждането на инструмента за споделяне на загуби (bail-in tool), чиято основна цел е да се избегне спасяването на проблемни банки с публични средства. Въвеждането на този инструмент променя конвенционалната представа за схемите за гарантиране на депозитите (СГД), като предвижда използването на средствата им при поемането на загуби на проблемна кредитна институция, т. е. в широк смисъл при реструктурирането и оздравяването на кредитна институция. В тази връзка в доклада е представен модел за оценка на въздействието на инструмента за споделяне на загуби върху българската схема за гарантиране на депозитите, като е използвано групирането на банките от БНБ по признака сума на активите. Разгледани са два сценария за всяка от групите банки – при 25 и 30% загуби и при два варианта на йерархия на кредиторите /според Директивата за реструктуриране и оздравяване на кредитни институции и инвестиционни посредници и Закона за банковата несъстоятелност/. Целта на представянето и на двата варианта е да се направи сравнение как всяка от тези йерархии влияе върху СГД, но и върху останалите кредитори. Резултатите от анализа показват, че влиянието върху СГД, МСП и ФЛ с депозити над 100 хил. евро се различава значително в зависимост от използваната йерархия.

Ключови думи: европейска директива за реструктуриране и оздравяване, схеми за гарантиране на депозитите, Фондове за реструктуриране и оздравяване, йерархия на кредиторите, гарантирани депозити, bail-in tool.

Ralinska, E., *Impact assessment of the bail-tool on the Bulgarian guarantee scheme*, сборник „Economic (non)freedom”, Sofia, 2017, UNWE Publishing complex, pp. 117-128, ISBN 978-619-232-143-7.

Summary: On May, 15th, 2014, the European Directive for the Recovery and Resolution of Credit Institutions and Investment Firms was adopted. The most significant change in the Directive is the bail-in tool, aiming to avoid the use of public resources to support insolvent banks. The bail-in tool establishment changes the conventional profile of the deposit guarantee schemes (DGS), and it provides the use of their funds in application of the bail-in tool, i.e. in the resolution and recovery of credit institutions. In this regard, a model for the evaluation of the impact of the bail-in tool on the Bulgarian deposit guarantee scheme is presented in the paper, in which banks are grouped according to the total value of their assets, similar to the way Bulgarian national bank groups them. Two scenarios are developed for each group of banks – given 25% and 30% losses, and two ways of hierarchical arrangement of their creditors (according to the Bank resolution and recovery directive and the Bank Insolvency Law) are presented. The main goal of this analysis is to compare how each of these hierarchical arrangements affect mainly the DSG, but also the rest of the creditors. The results of the analysis shows that the impact on DGSs, SMEs and natural persons with deposits of more than 100 000 euro differs significantly depending on the hierarchy used.

Key words: European directive for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms, deposit guarantee schemes, Recovery and resolution funds, hierarchy of creditors, guaranteed deposits, bail-in tool.

2. Ралинска, Е., *Фондове за оздравяване и реструктуриране на банки и инвестиционни посредници*, сборник „ЕС – измественият център и новата периферия“, София, 2018, Издателски комплекс-УНСС, 157-163 стр., ISBN 978-954-644-932-0.

Резюме: Предмет на изследване в доклада са най-новите елементи на мрежата за финансова сигурност в банковата и небанковата система, а именно фондовете за реструктуриране и оздравяване на банки и инвестиционни посредници. Тези елементи на мрежата за финансова сигурност се създават основно в периода след световната финансова криза от 2007-2009 г. с цел да се избегне спасяването на банки и инвестиционни посредници с публични средства. Анализирани са нормативната рамка, организацията и управлението на фондовете за реструктуриране, както и тяхния мандат и начин на финансиране.

Въпреки идентифицираните недостатъци, създаването и най-вече адекватното финансиране на тези фондове, допринасят за подържане на стабилността на финансовата система. Значимостта им за поддържането на финансовата стабилност в бъдеще ще нараства предвид процесите на консолидация, които се наблюдават в банковия и небанковия сектор през последните години, както на ниво ЕС, така и на местно ниво.

Ключови думи: мрежа за финансова сигурност, европейска директива за преструктуриране и оздравяване, Фондове за преструктуриране и оздравяване на банки и инвестиционни посредници

Ralinska, E., *Banks and investment firms resolution and recovery funds – the newest element of the financial safety net, conference proceedings book „EU – the altered center and the new periphery”*, Sofia, 2018, UNWE Publishing complex, pp. 157-163, ISBN 978-954-644-932-0.

Summary: The paper analyzes the latest financial safety net elements in the banking and nonbanking system, namely banks and investment firms resolution and recovery funds. These new elements of the financial safety net are mainly created after the 2007-2009 global financial crises, aiming to avoid as much as possible the use of public resources to support insolvent credit institutions and investment intermediaries. The regulatory framework, organization and management of the resolution and recovery funds are analyzed, as well as their mandate and method of financing.

Despite the identified disadvantages, the creation and especially the adequate funding of these funds, contributes to the stability of the financial system. Their importance in maintaining financial stability in the future will grow in view of the consolidation processes that have been observed in the banking and non-banking sectors in recent years, both at EU and local level.

Key words: financial safety net, European directive for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms, banks and investment firms resolution and recovery funds.

3. Ралинска, Е., *Влияние на отрицателните лихвени проценти върху дейността на търговските банки*, сборник „Възможности за развитие на бизнеса – икономически, управленски и социални измерения“, Академично издателство “Ценов” - Свищов, 407 – 415 стр., ISBN 978-954-23-1702-9.

Резюме: След избухването на глобалната финансова криза през 2007 г. ЕЦБ предприе редица безпрецедентни конвенционални и неконвенционални мерки на паричната политика, включително намаляване на ключовите си лихвени проценти до нулеви и дори отрицателни стойности. Основната цел на политиката на отрицателни лихвени проценти, е насърчаване на икономическия растеж и постигане на целевото ниво на инфлация чрез увеличаване на кредитната активност. Чрез трансмисионния механизъм на паричната политика намаляването на ключовите лихви на ЕЦБ доведе до намаляване на пазарните лихвени проценти. В този доклад е разгледан ефектът от ниските лихвени проценти върху дейността на банките в България, по-специално върху приходите от лихви, лихвените разходи, провизиите и печалбите. Анализираните банки са засегнати от политиката на отрицателни лихвени проценти на ЕЦБ по различен начин и няма ясна причинно-следствена връзка между ниските лихви и печалбите на банките.

Ключови думи: отрицателни лихвени проценти, банки, печалба, нетен лихвен марж

Ralinska, E., *Impact of negative interest rates on banks' activity*, conference proceedings book „Possibilities for business development – economic, management and social dimensions“, Publishing house „Cenov“ – Svishtov, pp. 407 – 415, ISBN 978-954-23-1702-9.

Summary: Following the 2007 global financial crisis outbreak, the ECB has taken a number of unprecedented conventional and unconventional monetary policy measures, including a decrease in its base interest rates to both zero and even negative values. The main goal of the policy involving negative interest rates is to promote economic growth and achieve the target level of inflation by increasing credit activity. Through the transmission mechanism of monetary policy, the decrease in key ECB interest rates causes a reduction in market interest rates. The effect of low interest rates on banks' activity in Bulgaria, in particular on interest income, interest expenses, provisions and profits, is discussed in this paper. The concerned banks are affected by the implemented ECB's negative interest rates policy in a different way and there is no clear causal relationship between low interest rates and bank profits.

Key words: negative interest rates, banks, profit, net interest margin

III. Доклади, публикувани в сборници от научни конференции, проведени в чужбина или в България, ако са организирани от международни научни или професионални организации

- 1. Ралинска, Е., *Факторен модел за оценка по метода на сконтираните парични потоци и приложението му върху петте най-големи банки в България*, сборник „Международна конференция по мениджмънт, бизнес и икономика“ 92-97 стр., ISBN 978-9951-437-78-3, издателство UBT, 2019, Прищина, Косово.**

Резюме: В доклада се прилага съществуващ факторен модел за оценка на банките по метода на сконтираните парични потоци от гледна точка на външен наблюдател, оценява се значението на основните фактори, определящи стойността, и се анализира тяхната важност. Моделът е приложен върху 5-те най-големи банки в България. Банките са моделирани за бъдещ период въз основа на тенденциите, възвръщаемостта и балансовите пропорции, получени от техните исторически публикувани отчети. След това са направени предположения, включващи информация за икономическия цикъл, политиката на централната банка и ЕЦБ. Целта е да се калибрира, приложи и оцени поведението на модел, който след това може да се използва за стохастичен стрес тест на разглежданите банки. Процедурата е независима от използваната и препоръчана от публичните парични власти и възнамерява да обогати набора от инструменти, достъпни както за академици, така и за практикуващи.

Ключови думи: оценка на банка, DCF, фактори на стойността, факторен модел

Ralinska, E., *A Factor Model for DCF Valuation and its Application to the Five Largest Banks in Bulgaria*, conference proceedings book 7th UBT International conference „International conference on management, business and economics“, pp. 92-97, ISBN 978-9951-437-78-3, publisher UBT, 2019, Pristina, Kosovo.

Abstract: An existing factor model for DCF valuation of banks from the point of view of an outside observer is applied and the importance of the main factors defining value are assessed and their importance analyzed. The model is applied to the five largest banks in Bulgaria. The banks are explicitly modeled for a future period, based on the trends, returns and balance sheet proportions

derived from their historically published statements. Assumptions are then made, incorporating information about the economic cycle, the policy of the central bank and ECB. The objective is to calibrate, apply and assess the behavior of a model which can then be used to stochastically stress test the banks under review. The procedure is independent from the one used and recommended by the public monetary authorities and intends to enrich the set of tools available to both academics and practitioners.

Key words: Bank valuation, DCF, Value Factors, Factor Model

2. Ралинска, Е., Съръстов, З., *Набиране на рисков капитал чрез частен пласмент в развиващите се пазари*, сборник „Международна конференция по мениджмънт, бизнес и икономика“, 9-13 стр., ISBN 978-9951-437-78-3, издателство UBT, 2019, Прищина, Косово.

Резюме: В доклада е представено изследване на пълния цикъл на набиране на собствен капитал за рискови начинания на развиващите се пазари на базата на сделки в България. Специален акцент е поставен върху данните и особеностите на процеса, когато се прилага в несигурна среда и на нововъзникващи пазари, където дори капиталовите разходи за структуриране и изпълнение на проекти са много чувствителни. Определени са основните капани на процеса и се предлага най-бързият и ефикасен маршрут от гледна точка на времето и разходите. За преглед на основните характеристики на процеса се използват случаи от практиката без да се използват имена.

Ключови думи: рисков капитал, частен пласмент, собствен капитал, осъществяване на пласмента

Ralinska, E., Sarastov, Z., *Raising risk equity capital through a private placement process in Emerging Markets*, conference proceedings book 7th UBT international conference „International conference on management, business and economics“, pp. 9-13, ISBN 978-9951-437-78-3, publisher UBT, 2019, Pristina, Kosovo.

Abstract: A survey on the full cycle of raising equity capital for risky ventures in emerging markets is reviewed on the basis transactions in Bulgaria. A special emphasis is put on the particulars

and specifics of the process when applied in uncertain environment and emerging markets where even the capital expenditure on project structuring and execution is very sensitive. Main pitfalls are identified and the fastest and most efficient route from time and cost perspective is suggested. Real life cases on a no-name basis are being used to review the main characteristics of the process.

Key words: Venture capital, private placement, equity capital, placement execution