



РЕЦЕНЗИЯ

От: *проф. д-р Силвия Трифонова Трифонова-Праматарова*
УНСС, катедра „Финанси“, Финансово-счетоводен факултет
Научна специалност „Финанси, парично обръщение, кредит и
застраховка“

Относно: *дисертационен труд за присъждане на образователна и научна*
*степен **„доктор“** по научна специалност „Финанси, парично*
обръщение, кредит и застраховка“ в УНСС

Автор на дисертационния труд: *Виолета Николаева Тодорова*
Тема на дисертационния труд: *Необслужваните кредити – причини,*
последствия и възможни решения

Основание за представяне на рецензията: участие в състава на научното жури по защита на дисертационния труд съгласно Заповед № 709/06.03.2025 г. на Зам.-ректора по НИД на УНСС.

1. Информация за дисертанта

Дисертантката се е обучавала по докторска програма „Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка“, професионално направление 3.8 „Икономика“ към катедра „Финанси“ на УНСС. Обучението е осъществено в *задочна* форма. Научен ръководител на докторантката е гл. ас. д-р Дарина Георгиева Колева.

Виолета Тодорова е завършила специалност „Публична администрация“ в ОКС „бакалавър“ и ОКС „магистър“ в УНСС съответно през юни 2008 г. и юли 2009 г.

През септември 2015 г. тя е завършила и втора магистратура с обучение на английски език по специалността „Банково дело и финанси с преподаване на английски език“ във Висшето училище по застраховане и финанси (ВУЗФ), София и City College, International Faculty of The University of Sheffield, Великобритания.

Виолета Тодорова владее отлично английски език – тя е завършила Езикова гимназия „Пловдив”, гр. Пловдив, с английски език през 2004 г.

От март 2018 г. Виолета Тодорова е зачислена като задочен докторант по научна специалност „Финанси, парично обучение, кредит и застраховка“ към катедра „Финанси“ на УНСС със Заповед № 1055/30.03.2018 г. на Ректора на УНСС.

Докторантката има богат практически опит. От септември 2009 г. до октомври 2015 г. тя е заемала позицията старши експертен сътрудник в Комисията по правни въпроси на Народното събрание на Република България. От ноември 2015 г. до настоящия момент тя е главен експерт в кабинета на Омбудсмана на Република България.

Натрупаният практически опит на дисертантката Виолета Тодорова съществено допринася за качеството на дисертационния ѝ труд.

2. Обща характеристика на представения дисертационен труд

Настоящата рецензия е изготвена съобразно примерна структура на рецензия за придобиване на ОНС „доктор” в УНСС. Тя съответства на нормативните изисквания на Закона за развитието на академичния състав в Република България (ЗРАСРБ), Правилника за прилагане на закона за развитието на академичния състав в Република България (ППЗРАСРБ) и приложимата в УНСС вътрешна регулаторна уредба.

Рецензията на дисертационен труд на тема „Необслужваните кредити – причини, последствия и възможни решения“ е с общ обем от 355 страници, като същинската част на труда е с обем от 231 страници.

В структурно отношение дисертационният труд включва увод, четири глави, заключение, библиография и 23 приложения, в които са отразени подробно резултатите от проведените иконометрични анализи и тестове.

В труда са представени списък на таблиците и фигурите, и списък на използваните съкращения. За илюстриране на тезите и постановките в труда, докторантката е представила общо 20 таблици и 11 фигури.

Библиографията съдържа общо 164 литературни източника, както и допълнителни специализирани интернет сайтове. Литературните източници са добросъвестно и коректно ползвани и цитирани в труда. Множеството литературни източници показват, че докторантката подробно се е запознала с основните публикации по темата на дисертацията и е налице достатъчна степен на осведомеността ѝ по проблематиката, разглеждана в труда.

Дисертационният труд е на актуална и значима тема, имайки предвид силното отражение на необслужваните кредити върху стабилността на банковия сектор. Фокусът на изследването е върху причините за увеличаване на необслужваните кредити на бизнеса и на домакинствата в България, възможните последици върху финансовата и икономическата стабилност от твърде големите обеми активи с влошено качество в портфейла на банките и механизмите за предотвратяване и справяне със състоянията на свръхзадлъжнялост и несъстоятелност.

Докторантката Виолета Тодорова е добре запозната с проблематиката на научното изследване, като спазва формалните изисквания пред оформлението на труда.

В уводната част на труда след представянето на актуалността на изследването са дефинирани обекта, предмета, целта, задачите, изследователската теза, работните хипотези, ограниченията и методологията на дисертационния труд.

Обект на научното изследване в труда са необслужваните кредити. Предмет на изследването е влиянието на определени макроикономически показатели върху динамиката на необслужваните и реструктурирани кредити в България, и влиянието на необслужваните и реструктурирани кредити върху икономическия растеж в страната.

Основната цел на изследването е да се анализират причините за натрупването на необслужвани кредити и последиците от това, както и мерките, които се предприемат за справяне с тях. За изпълнение на изследователската цел са поставени 6 изследователски задачи.

Изследователската теза на дисертационния труд, е дефинирана, както следва: „Неефективното управление на кредитния риск води до натрупване на висок относителен дял на необслужваните кредити в балансите на кредитните институции. Причините за увеличаване на относителния дял на необслужваните кредити в българския банков сектор се определят от съвкупното влияние на банкови, макроикономически и регулаторни фактори. Последиците от високите нива на необслужваните експозиции и тяхното неефективно управление могат да доведат до възникване на банкова и финансова криза, което е предпоставка за генериране на системен риск. Най-ефективният начин за предотвратяване възникването на необслужвани заеми е правилното управление на риска.“

На тази основа са дефинирани три работни хипотези на изследването, както следва:

Хипотеза 1: Ефективното управление на кредитния риск оказва

съществено влияние върху обема на необслужваните кредити в България.

Хипотеза 2: Динамиката на относителния дял на необслужваните кредити в българския банков сектор зависи от конкретни макроикономически променливи като ръст на кредитирането, ръст на БВП, инфлация, лихвен процент, безработица, паричен доход, индекс на цените на жилищата.

Хипотеза 3: Високият относителен дял на необслужвани кредити в българския банков сектор води до намаляване на икономическия растеж в България.

За реализацията на дисертационното изследване докторантката е приложила разнообразни и подходящи научноизследователски методи, като теоретико-методологичен анализ, историко-логически анализ, метод на анализ и синтез, хипотетичен метод, количествени методи, иконометричен анализ, графичен и табличен метод и др. В труда е приложен многофакторен и еднофакторен регресионен анализ, с разработени авторови иконометрични модели.

Докторантката е приложила богат иконометричен анализ с цел да отговори на два основни въпроси в дисертационния труд. Първо, има ли връзка между дела на необслужваните кредити и икономическия растеж в България и ако има каква е тя. И второ, каква е динамиката на необслужваните кредити в българския банков сектор и кои са макроикономическите фактори, които оказват влияние върху нея.

В иконометричния анализ са използвани динамични редове с тримесечни статистически данни на БНБ и на НСИ. Иконометричните изследвания са изготвени чрез иконометричен софтуер E-views 12.

3. Оценка на получените научни и научно-приложни резултати

Дисертационният труд на Виолета Тодорова има важно значение за теорията и практиката. Научното изследване стъпва върху задълбочен теоретичен анализ и литературен преглед, и е подкрепено с емпиричен анализ.

Приложението на труда може да бъде в няколко направления – като източник на научна информация за възможните решения и мерки за ограничаване на необслужваните кредити на бизнеса и на домакинствата у нас, и също така може да се използва и в българската банкова практика и в областта на банковия надзор.

По-конкретно, оценката на получените научни и научно-приложни резултати по отделни глави на труда е, както следва:

В Глава първа на труда е изследвана същността на необслужваните кредити, факторите, които водят до тяхното проявление и последиците от лошите кредити за финансовата система и икономиката. Направен е богат литературен преглед по изследваните проблеми. Докторантката е систематизирала и изследвала 3 групи фактори, влияещи върху динамиката на необслужваните кредити – банкови показатели, макроикономически показатели и регулаторни изисквания за капиталовата адекватност и оценката на кредитния риск.

В Глава втора на труда е направен подробен анализ на регулаторната рамка при определянето на риска. Сравнителен анализ е приложен към регулациите на Базелския комитет по банков надзор – Базел I, Базел II и Базел III. Изследвани са в дълбочина различните подходи за измерване на кредитния риск, особеностите на провизирането и покритието на необслужваните кредити, както и на счетоводното им отчитане.

Глава трета на труда е посветена на емпиричното изследване на факторите, влияещи върху относителния дял на необслужваните и реструктурираните кредити в България, както и на влиянието на необслужваните кредити върху икономическия растеж, измерен с темпа на прираст на БВП у нас. Въз основа на обстоен преглед на литературата се аргументира изборът на обяснителни (факторни) променливи, влияещи върху размера на необслужваните кредити.

Приложен е иконометричен анализ, включващ: 1/ Многофакторен и 2/ Еднофакторен регресионен анализ.

1/ Многофакторният регресионен анализ е съставен от 3 модела, приложени за оценка на влиянието на определени макроикономически показатели върху относителния дял на необслужваните и реструктурираните кредити в България. Изследвани са 3 групи необслужвани и реструктурирани кредити – при нефинансовите предприятия, при потребителските и при жилищните кредити на домакинствата.

- Чрез първия многофакторен регресионен анализ е изследвано влиянието на ръста на кредитирането, ръста на БВП, инфлацията и лихвения процент върху относителния дял на необслужваните и реструктурирани кредити на бизнеса.
- Чрез втория многофакторен регресионен анализ е изследвано влиянието на ръста на кредитирането, ръста на БВП, инфлацията, лихвения процент, безработицата и ръста на дохода върху

относителния дял на необслужваните и реструктурирани потребителски кредити в България.

- Чрез третия многофакторен регресионен анализ е изследвано влиянието на ръста на кредитирането, ръста на БВП, инфлацията, лихвения процент, безработицата, ръста на дохода и индекса на цените на жилища върху относителния дял на необслужваните и реструктурирани жилищни кредити на домакинствата в България.

2/ Еднофакторният регресионен анализ е приложен за оценка на влиянието на относителния дял на необслужваните и реструктурираните кредити върху темпа на прираст на БВП за два вида кредити – на нефинансовите предприятия и на потребителските кредити.

Четвърта глава на труда е посветена на мерките за справяне с проблема на необслужваните кредити, в т.ч. превантивни и последващи. Отделено е внимание на правилната оценка на риска и повишаването на финансовата грамотност на населението. Изследвани са механизмите за управление на активи с влошено качество, развитието на вторични пазари на необслужвани кредити, отписването и реструктурирането на необслужвани кредити, подобряването на рамката на несъстоятелността у нас и уеднаквяването ѝ на международно ниво.

В Заключение то са систематизирани най-важните изводи от направеното изследване. Обобщено е дали изследователската теза и работните хипотези са потвърдени.

Според мен могат да се изведат следните положителни качества на дисертационния труд на Виолета Тодорова:

1. Формулирани са ясно цел и задачи на изследването, обект и предмет на изследването, изследователска теза, работни хипотези и ограничения на изследването.
2. Налице е логическа последователност на изложението и е използван подходящ научен аналитичен стил.
3. Избор на актуална и значима тема, която е обект на активен обществен и научен интерес и дебат.
4. Подходяща структура на труда съгласно поставените цел и задачи, и в съответствие със заложената изследователска теза и хипотези.
5. Приложени са разнообразни научноизследователски подходи и богат илюстративен материал на изложените тези и постановки.
6. Обработена е богатата емпирична информация и е приложен емпиричен анализ на данни чрез разработени многофакторни и еднофакторни регресионни модели.

4. Оценка на научните и научно-приложни приноси

Считам, че в дисертационния труд на Виолета Тодорова се открояват следните приноси с научен и научно-приложен характер:

1. Обогаляване на съществуващата специализирана финансова литература относно предпоставките за възникване на необслужвани кредити и показателите, които влияят върху динамиката на тези кредити.
2. Систематизиране на основните промени в международната регулаторна рамка по отношение на капиталовите изисквания на банките за покритие на кредитния риск.
3. Разработване на авторови многофакторни регресионни модели за оценка на влиянието на макроикономически показатели върху относителния дял на необслужваните и реструктурираните кредити в България.
4. Разработване на еднофакторен иконометричен модел за оценка на влиянието на относителния дял на необслужваните и реструктурираните кредити върху икономическия растеж в България.
5. Идентифициране на различните методи за предотвратяване на възникването на необслужваните кредити и на механизмите за управление на банкови активи с влошено качество.

5. Оценка на публикациите по дисертацията

По темата на дисертационния труд са направени 4 публикации, което показва достатъчна степен на разпространение на получените резултати от труда в научната литература.

По-конкретно, публикациите по темата на дисертационния труд са, както следва:

- 1 статия в списание „Finance, Accounting and Business Analysis“ (FABA), 3(2), 2021 г., с. 131-148;
- 1 доклад в Седемнадесетата международна конференция на младите учени, ФСФ, УНСС, 2022 г.;
- 1 доклад в 9th Annual MRC Conference “INFLATION 2022 – CIRCUMSTANCES, CHALLENGES, IMPACT”, 2024 г.;
- 1 доклад в Деветнадесетата международна конференция на младите учени, ФСФ, УНСС, 2024 г. (под печат).

Представена е Справка за изпълнение на националните минимални изисквания по чл. 2б, ал. 2 и 3 от ЗРАСРБ за придобиване на ОНС „доктор“. Тези 4 публикации формират общо 40 точки, с което се изпълняват националните минимални изисквания по ППЗРАСРБ.

6. Оценка на автореферата

Авторефератът отразява коректно съдържанието и структурата на дисертационния труд. Той е в общ обем на 60 страници.

7. Критични бележки, препоръки и въпроси

Към дисертационния труд на Виолета Тодорова имам следните критични бележки, препоръки и въпроси, които по никакъв начин не омаломажават достойнствата на труда.

Първо, препоръчвам още в първа глава на труда да се отдели внимание на преструктурираните кредити. Причината е, че в труда се говори както за необслужвани кредити, така и за необслужвани и преструктурирани кредити. Започва се още с обекта на научното изследване, който обхваща необслужваните кредити, и с предмета на изследването, обхващащ необслужваните и преструктурираните кредити в България. Необходимо е да се изяснят различията между двете категории и ясно да се разграничи в труда кога се говори само за необслужвани кредити и кога за необслужвани и преструктурирани кредити. Необходимо е да се прецизира целия текст на труда с оглед на тази бележка.

Препоръчвам още в първа глава на труда да се открие значението на Регламент за изпълнение (ЕС) № 680/2014 на Комисията от 16 април 2014 година за определяне, в съответствие с Регламент (ЕС) № 575/2013 на Европейския парламент и на Съвета, на техническите стандарти за изпълнение по отношение на предоставянето на информация от институциите на надзорните органи, съгласно който се дефинират преструктурираните кредити. Преструктурираните кредити са тези, които са определени като преструктурирани експозиции съгласно Регламент за изпълнение (ЕС) № 680/2014 на Комисията.

Също така препоръчвам още в първа глава на труда да се посочат и дефинитивните характеристики на необслужваните кредити съгласно Регламент (ЕС) № 575/2013 на Европейския парламент и на Съвета от 26 юни 2013 година относно пруденциалните изисквания за кредитните институции и инвестиционните посредници и за изменение на Регламент

(ЕС) № 648/2012, съгласно който необслужвани са кредитите, които отговарят на поне едно от условията по член 178 от Регламент (ЕС) № 575/2013 на Европейския парламент и на Съвета. Съответният Регламент (ЕС) № 575/2013 на Европейския парламент и на Съвета е цитиран в труда най-вече в контекста на Базелските споразумения за банков надзор и признаването на необслужваните експозиции. Правилно са цитирани Насоките относно прилагането на определенията за неизпълнение съгласно член 178 от Регламент (ЕС) на Европейския банков орган (ЕВА/GL/2018/06, 31.10.2018), но е добре те да бъдат застъпени и в първа глава на труда.

Второ, в основата на дисертационното изследване е проучването на динамиката на необслужваните и реструктурираните кредити на нефинансовите предприятия и на домакинствата в България. За целта на много места в труда се проследяват промените в относителния дял (в %) на необслужваните и реструктурираните кредити от общия обем отпуснати кредити, но също така и промените в обема на необслужваните и реструктурираните кредити (в хил. лв.). На някои места двете понятия – обем и относителен дял, се третираат като синоними, поради което препоръчвам да се прегледа още веднъж текста в целия труд и термините да се прецизират.

Освен това препоръчвам и в частите на труда, които не касаят проведения емпиричен анализ и резултатите от него, също да се илюстрира и аргументира динамиката на относителните дялове на съответните необслужвани и реструктурирани кредити, а не само на обемите им.

Трето, необходимо е по-подробно да се аргументира изборът на различните периоди за трите многофакторни регресионни анализи и за еднофакторния такъв. При първия многофакторен регресионен анализ данните са за периода март 2000 г. – март 2023 г. (93 наблюдения). При втория и третия многофакторен регресионен анализ данните са за периода март 2010 г. – март 2023 г. (53 наблюдения). При еднофакторния регресионен анализ данните са за периода март 1996 г. – март 2023 г. (109 наблюдения). В тази връзка имам следните уточняващи въпроси към докторантката:

- Ако във всички регресионни модели в труда бяха използвани еднакви по дължина динамични редове с еднакъв брой наблюдения в зависимост от включените обяснителни променливи – например бе изследван навсякъде периодът март

2010 г. – март 2023 г., биха ли се променили съществено изводите и би ли се постигнала също изчерпателност на резултатите, както и при представения в труда анализ? Препоставка за избора на този период е, че именно в периода 2010-2023 г. българската банкова система успява значително да редуцира нивата на необслужвани и преструктурирани кредити в балансите на банките.

- Как се отразява инфлацията върху относителния дял на необслужваните жилищни кредити на домакинствата у нас и как се обяснява фактът, че влиянието ѝ е статистически незначимо?

Накрая, бих искала да отправя препоръка към докторантката да публикува дисертационния си труд след като вземе предвид по своя преценка бележките при защитата. По този начин ще стане възможно по-широка специализирана аудитория да се запознае с дисертационното ѝ изследване сред учени, банкови и финансови експерти, студенти и други заинтересовани лица.

8. Заключение

Дисертационният труд на тема „Необслужваните кредити – причини, последствия и възможни решения“, изготвен от Виолета Николаева Тодорова, представлява качествено и актуално изследване, притежаващо научни и научно-приложни приноси за теорията и практиката.

Въз основа на това давам своята положителна оценка за проведеното изследване, представено от рецензираните по-горе дисертационен труд, автореферат, постигнати резултати и приноси, и предлагам на уважаемите членове на научното жури да присъдят на Виолета Николаева Тодорова образователната и научна степен „доктор“ по професионално направление 3.8 „Икономика“, научна специалност „Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка“ към катедра „Финанси“ на УНСС.

08.04.2025 г.
София

Рецензент:
/проф. д-р Силвия Трифонова-Праматарова/