



ЮГОЗАПАДЕН УНИВЕРСИТЕТ „НЕОФИТ РИЛСКИ“

СТОПАНСКИ ФАКУЛТЕТ

КАТЕДРА „ФИНАНСИ И ОТЧЕТНОСТ“

2700 Благоевград, ул. Иван Михайлов 66; 073 / 88 55 01;

РЕЦЕНЗИЯ

От Доц. д-р Елена Велкова Ставрова

ЮЗУ „Неофит Рилски“ – Благоевград

Професионално направление „Икономика“

Относно: дисертационен труд за присъждане на образователна и научна степен „доктор“ по професионално направление „Икономика“,

научна специалност : „Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка “ в УНСС – София.

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

Автор на дисертационния труд: **Виолета Николаева Тодорова**

Тема на дисертационния труд: **„НЕОБСЛУЖВАНИТЕ КРЕДИТИ – ПРИЧИНИ, ПОСЛЕДСТВИЯ И ВЪЗМОЖНИ РЕШЕНИЯ“**

1. Информация за докторантката

Виолета Тодорова се е обучавала по докторска програма към катедра „Финанси“ при Финансово-счетоводния факултет на Университета за Национално и Световно Стопанство по научна специалност „Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка“. Обучението е започнало през 2018

г. в задочна форма на обучение и е изпълнила изискванията на плана си за обучение като такава.

Виолета Тодорова е завършила бакалавърска и магистърска програми по публична администрация в Университета за национално и световно стопанство – София, Втора магистърска програма по Банково дело и финанси от съвместна програма на ВУЗФ и Международния факултет на университета в Шефилд.

Работила е в администрацията на Народното събрание (Комисия по правни въпроси) и понастоящем като Старши експерт в администрацията на Омбудсмана на Народна република България.

2. Обща характеристика на представения дисертационен труд

Представеният дисертационен труд на тема: **„Необслужваните кредити – причини, последствия и възможни решения“** е в общ обем от 355 страници. Състои се от увод (8 стр.), изложение в четири глави (190 стр.), заключение (4 стр.), списък на използваната литература (17 стр.) и приложения (122 стр.). В основния текст са илюстрирани 11 фигури и 20 таблици и списък със съкращения, описани в списъци (10 стр.).

В дисертационният труд използваната литература включва 86 литературни източника на съвременни и актуални заглавия на кирилица, 78 заглавия на латиница и 15 интернет източника. Тя подпомага задълбочения критичен анализ на изследваната проблематика, изясняването на терминологичните уточнения и понятийния апарат. В цялата научна разработка литературните източници са използвани добросъвестно и коректно от докторантката, което позволява да се открие личния ѝ принос и критична позиция.

Структурата на дисертационния труд се характеризира с добра последователност и логичност в изложението. Наличен е добър баланс в обема на четирите глави, както и между отделните параграфи. Изборът на конкретната тема и индивидуалните мотиви за разработката на дисертационния труд са много добре обосновани. Несъмнено, темата е актуална и значима, като акцент е поставен върху връзката между необслужваните кредити с основни макроикономически променливи и предизвикателствата по

тяхното ефективно управление. Изследването динамиката на необслужваните кредити е от съществено значение за поддържането на финансовата стабилност, стимулирането на икономическия растеж и осигуряването на доверие във финансовата система. Резултатите от тези изследвания могат да бъдат използвани от банковия сектор, правителството и регулаторните органи за разработване и прилагане на ефективни мерки за управление и намаляване на НОК.

Обектът и предметът на изследването са коректно дефинирани. **Обект** на научното изследване са необслужваните кредити в банковата система. За предмет на изследването е възприето влиянието, което определени макроикономически показатели оказват върху динамиката на необслужваните и реструктурирани кредити в България, както и влиянието на необслужваните и реструктурирани кредити върху икономическия растеж в страната.

В рамките на дисертационния труд, чрез детайлизирано теоретико-методологическо и иконометрично изследване е постигната целта на дисертацията, която е насочена към анализ на основните причини за натрупването на необслужвани кредити и последствията от това, но и съответните мерки които с за справяне с тях. За постигането на целта, докторантката е дефинирала шест изследователски задачи, реализацията на които е постигнала в отделните глави на представения дисертационен труд.

В дисертационният труд е формулирана изследователска теза, която гласи че „Неефективното управление на кредитния риск води до натрупване на висок относителен дял на необслужваните кредити, като за основни причини се определя 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 “. От изследователската теза за формулирани три работни хипотези, чието адекватност или отрицание ще систематизира изследователските усилия на докторантката.

За реализирането на целите на разработката е използвана богатата гама от методически инструментариум, в която се включват анализ на литературни източници и сравнения на резултати от аналогични разработки, синтез на аналогични процеси в други банкови системи, графичен метод за установяване на тенденции на временни редове, количествени методи за оценка и иконометрично моделиране на база от данни за установяване на връзки и посока на въздействие.

Уставени са ограничения при разработването на труда във връзка с недостатъчно дългите временни редове, за да се отчете влиянието на повече колебания в състоянието на макросредата. Добросъвестно са посочени основните източниците на информационно осигуряване.

3. Оценка на получените научни и научно-приложни резултати

Съдържанието на труда дава основание да се посочи, че структурата, върху която той е изграден, позволява да се приложи последователен и логически обоснован изследователски подход. В композиционно отношение, всяка една от частите на дисертацията е напълно завършена и самостоятелна, което дава възможност да се проследи цялостната проблематика на изследването. Получените научно-приложни резултати в дисертационния труд се съдържат в увода и трите глави на разработката.

Първата глава от дисертационната разработка е посветена на теоретико-аналитичните аспекти на необслужваните кредити. Направен е обстоен преглед на включващите се в понятието „необслужвани кредити“ казуси на основни финансови институции, на ролята на кредита за икономическия растеж. Изяснени са особеностите на кредитния процес в Р. България чиято система функционира в условията на валутен борд, политиката на управление на кредитния портфейл на банките в условията на кризи. Тук са анализирани и основни фактори, влияещи върху търсенето на кредити и различните подходи при изследванията от този тип при избор на променливи.

Във **Втората глава** от дисертационния труд докторантката е анализирала регулаторната рамка за оценка на кредитния риск. В контекста на кредитната политика като основни субекти и участници в кредитната екосистемата,

основните цели, които те следват, рисковете, чиито ефекти се цели да бъдат ограничени и националните и наднационалните регулаторни институции и норми имат за своя основна задача да ограничат негативния ефект от необслужваните кредити върху финансовото състояние и показателите за дейността на банковите институции.

Третата глава от дисертационния труд проследява динамиката на необслужваните кредити към банковата система по отношение на обекта на кредитиране – жилищни кредити, потребителски кредити, кредити за нефинансови предприятия – основни кредитни агрегати, които дават възможност да се установи доколко обектът на кредитиране се предопределя като носител на риска. Моделирайки връзката между динамиката на необслужваните кредити и основни променливи на макросредата като БВП - за оценка на икономическия растеж, лихвените проценти, цените на недвижимите имоти, инфлацията, безработицата и финансовите доходи, и следвайки принципа на научната обективност и обоснованост докторантката е приложила богата гама от индекси за проверка на адекватността на иконометричните модели и надеждността на получените резултати. Базата от статистически данни притежава достатъчна степен на информационна наситеност и към нейното използване за целите на изследването е подхождено с необходимата научна добросъвестност и научна рационалност.

В четвъртата глава от дисертационния труд докторантката си е поставила отговорната задача да представи възможностите за предотвратяване и управление на рискове и заплахи за възникване на просрочия поради липса или ниска финансова грамотност у получателите на кредити до последващите мерки за ограничаване на забави и преустановяване на обслужване. Анализът на международния опит чрез усилията на институциите на Европейския съюз за ограничаване на необслужваните кредити показва готовността на публичните институции за разработване и въвеждане в действие на мерки за справяне с общ за страните от съюза проблем. Чрез изграждането на институционална и регулаторна инфраструктура се поставят рамки за управление на несъстоятелността по отношение на бизнескредитите като се демонстрира

волята за търсенето на решения с ефект за всички участници в кредитния процес. В тази глава са анализирани и алтернативни решения като вторичен пазар на кредити, секюритизация на активи, емисия на кредитни суапи, вторичен пазар на необслужвани кредити. Тук вече се допуска и участие на външни за кредитната екосистема агенти като факторингови компании, секюритизиращи дружества, които са извън мрежата за финансова сигурност и цената на погасяването на просрочените кредити при които се различава съществено.

4. Оценка на научните и научно-приложни приноси

В дисертационния труд се открояват следните приноси с научен и научно-приложен характер:

1. Реализирайки главната си – кредитната функция, банковите институции играят определяща роля за икономическия растеж и благосъстоянието на обществото, което се доказва чрез установена пряка връзка между доходността на банковите институции и разходите за финансиране на икономически агенти и домакинствата.
2. Установена е трайна тенденция на намаляване между относителния дял на необслужваните кредити и тяхното покритие от страна на банките, като най-голям е приносът в това съотношение на необслужваните кредити на нефинансовите предприятия.
3. С прилагането на иконометрично моделиране е доказана правопрпорционална зависимост между ръста на кредитите за нефинансови предприятия, икономическия растеж, инфлацията и обратнопропорционална зависимост с цената на кредитния ресурс.
4. Резултатите от иконометричното моделиране на връзката между динамика на ръста на кредитирането и необслужваните жилищни кредити показва обратнопропорционална връзка, статистически незначима връзка с икономическия растеж, паричните доходи и

инфлацията и статистически значима връзка с индекса на цената на кредитния ресурс и безработицата.

5. В достатъчна висока степен е аргументирана е важната роля на превантивните мерки за ограничаване делът на необслужваните кредити и са формулирани възможни решения в тази насока: необходимостта от реални действия за повишаване на финансовата грамотност, както и необходимата правна защита като например Законът за личния фалит.

5. Оценка на публикациите по дисертацията

Виолета Тодорова е представила 4 научни доклада, свързани с тематиката на дисертационния труд, изнесени на международни и национални научни форуми. Всички научни трудове са публикувани в рецензирани национални издания и отразяват постигнатите научни и научно-приложни резултати от докторантката. Те доказват, че е налице задълбочено изследване на проблемите, третиращи анализът, изследванията и управлението на необслужваните кредити в българските банкови институции..

1. **Todorova, V.**, 2021. *Non-Performing Loans in Bulgaria and Alleviations for Debtors in Times of Covid-19 Pandemic*, Finance, Accounting and Business Analysis 3 (2), 2021, 131-148, достъпно на: <https://faba.bg/index.php/faba/article/view/98/46>

2. **Тодорова, В.**, 2022. *Секюритизация на активи - същност и приложение, видове, предимства и недостатъци*, Седемнадесета международна научна конференция на младите учени "Икономиката на България и Европейския съюз: иновации и трансформация", 11 февруари 2022, УНСС

3. **Todorova, V.** 2024., *The impact of inflation and income growth on non-performing and restructured loans: the case of Bulgaria*, 9th Annual MRC Conference "INFLATION 2022 - CIRCUMSTANCES, CHALLENGES, IMPACT", Monetary Research Center, 2024,

достъпно

на:

https://mrcenter.info/Doc/ConferencePapers/2023/Violeta%20Todorova%20-%20NPLs%20_Restruct_loans%20%5E0%20Inflation%5E0Income%20growth_2.pdf

4. Тодорова, В., 2024. *Ролята на сенчестото банкиране за функционирането на финансовата система*, Деветнадесета Международна научна конференция на младите учени на тема "Икономиката на България и Европейския съюз: предизвикателства, конфликти, решения", 7-8 ноември 2024, УНСС (под печат)

6. Оценка на автореферата

Представеният автореферат е в обем от 60 страници, В него са разкрити най-значимите моменти от дисертационния труд, които отразяват съдържанието му. Посочените научни приноси са коректно формулирани. Авторефератът улеснява четенето и лесното възприемане на съдържанието на дисертационния труд. Представената отделно декларация за оригиналност потвърждава, че дисертацията е изцяло авторски продукт и че при нейното разработване не са нарушени авторските права на чужди публикации и разработки.

7. Критични бележки, препоръки и въпроси

По съдържание и научен потенциал ние имаме предоставено за анализ и оценка амбициозно изследване, което притежава характеристики, надхвърлящи изискванията за стандартна докторска дисертация (PhD) и в значителна степен съответстващи на научна степен "доктор на науките" (ДН) в българската академична система. Дисертационният труд се отличава със значителен принос в изследваната тематка, голям обхват и висока степен на научна зрялост. Докторантката не се е задоволила с анализ на състоянието на единични явления и процеси в българската банкова действителност, а е разгледала проблема в контекста на причинно-следствени връзки и е прогнозирала възможните трендове за развитие.

Несъмнено фалитът на Корпоративна търговска банка представлява една от най-големите банкови кризи в България, която доведе до значителни финансови и социални последици от фалита, включително загубите на

депозитори, въздействието върху финансовата система и икономиката като цяло, както и социалните последици за служителите и клиентите на банката.

Един от ключовите въпроси, свързани с тази криза, е ролята на Банковия надзор в предотвратяването ѝ.

В този контекст бих искала да задам **следния въпрос:**

Каква е оценката на докторантката за ролята и ефективността на действията на Банковия надзор във връзка с фалита на Корпоративна търговска банка?

Препоръка : Отпечатване на дисертационния труд във вид на монография, каквито качества несъмнено притежава.

8. Заключение

Разработеният дисертационен труд от Виолета Николаева Тодорова отговаря по съдържание, обем и структура на изискванията за придобиване на образователна и научна степен „доктор“, регламентирани в Закона за развитие на академичния състав в Република България и Правилника за неговото приложение.

С убеденост давам своята положителна оценка за дисертационния труд, автореферата и представените публикации на докторантката. Считам, че постигнатите резултати имат характер на научно-приложни приноси за управлението на необслужваните кредити в банковата система. Препоръчвам на Уважаемите членове на научното жури да присъдят образователната и научна степен „доктор“ на **Виолета Николаева Тодорова** – докторант в задочна форма на обучение в катедра „Финанси“ към Финансово-счетоводен факултет при Университета за национално и световно стопанство – гр. София.

07/04/2025 година

Благоевград

Рецензент

Доц.д-р Елена Ставрова