



**РЕЦЕНЗИЯ**

От: *проф. д-р Мария Видолова, Софийски университет „Св. Кл. Охридски“, катедра „Финанси и счетоводство“, научна специалност 3.8. „Икономика“ /финанси, парично обръщение, кредит и застраховка“*

Относно: дисертационен труд на тема „Исторически предпоставки, теоретически основи и съвременно развитие на банковите регулации в световен мащаб“ за присъждане на образователна и научна степен “Доктор“ в професионално направление 3.8. „Икономика“, Научна област 05.02.00 „Икономика, организация и управление“, Научна специалност 05.02.05. „Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка“.

Автор на дисертационния труд: Валери Иванов Белчев – докторант в самостоятелна форма на обучение, Факултет: „Международна икономика и политика“, Катедра: „МИО и бизнес“

Представената рецензия е в изпълнение заповед на Ректора на УНСС N 187 от 29 януари 2021 г., на основание чл. 9 от ЗРАСРБ, чл. 30, ал. 3, чл. 31 от ППЗРАСРБ и чл. 99, ал. 2 от Правилника за учебната дейност на УНСС, Заповед N 279/06.02.20 г. на Ректора на УНСС, с която съм избрана за член на научното жури, както и решение на Катедрения съвет на катедра „МИО и бизнес“ (Протокол N 376/15.12.2020 г.) и решение на Факултетния съвет на факултет „Международна икономика и политика“ (Протокол N 4/21.01.2021 г.) при УНСС във връзка с конкурса за присъждане на научна степен “Доктор” на Валери Иванов Белчев

**1. Информация за дисертанта**

Дисертантът се е обучавал по докторска програма към катедра „МИО и бизнес“, Факултет: „Международна икономика и политика“ по 05.02.05. „Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка“. съгласно Заповед на ректора на УНСС № 1355/02.06.2017 г. Обучението е осъществено в свободна форма през периода 16.05.2017 г. – 16.05.2020 г.

Валери Белчев притежава магистърска степен по публична администрация (МРА) от университета Харвард (Harvard University), която надгражда над магистърската му степен по финансови и банкови техники от Университета Париж-2 Пантеон-Асас (Paris 2 Pantheon-Assas), както и магистърската му степен по международни икономически отношения от Университета за национално и световно стопанство, София.

В началото на кариерата си придобива експертиза в редица водещи търговски банки, включително „Ейч Ес Би Си“ (CCF HSBC), „Креди Агрикол Индосюз“ (Credit Agricole Indosuez), „Фортис Банк“ (Fortis Bank) и „Сосиете Женерал“ (Societe Generale). През 2007 г. се фокусира върху инвестиционния бизнес. Г-н Белчев

установява стратегическо партньорство с „Ротшилд и Сие“ (Rothschild & Cie) и действа в качеството на изключителен партньор за България до 2013 г.

През 2014 г. Валери Белчев се присъединява към Българската банка за развитие, където в качеството си на началник на управление „Бизнес развитие“ успешно разработва и прилага редица финансови продукти, адресирани към частния сектор, с цел насърчаване на икономическото развитие на страната.

От създаването на държавното дружество „Фонд мениджър на финансови инструменти в България“ ЕАД през октомври 2015 г., г-н Белчев е негов Изпълнителен директор и Председател на Управителния съвет. В това свое качество работи върху структурирането на процесите по изпълнение на финансовите инструменти, залегнали в програмите на Европейските структурни и инвестиционни фондове в България.

В момента г-н Белчев е прокурист в „Глобъл Стратежи“ ЕАД и директор за връзка с инвеститори в „Динамика Инвест“ АД.

Индивидулният план по дисертацията е изпълнен в срок.

## **2. Обща характеристика на представения дисертационен труд**

Представеният дисертационен труд на Валери Белчев отговаря на условията в Закона за развитието на академичния състав в Република България и Правилника за неговото приложение, както и Правилника за реда и условията за придобиване на научни степени и заемане на академични длъжности в УНСС. Към материалите по конкурса са приложени изискуемите документи.

Дисертацията се състои от увод, изложение в три глави, заключение, литература и ползвани интернет източници, /с общ обем 215 стр./. Библиографията съдържа 416 източника на български и чуждестранни автори, документални и интернет източници в областта на историята на банковото дело, еволюцията в развитието на банковите регулации, теоретичните подходи и фундаменти за развитие на стандартите и регулациите, ролята на глобализацията и новите технологии за регулациите и дерегулациите на финансовата система. Съдържанието на дисертацията е подкрепено от 8 таблици, 11 графики и литература.

Представеният дисертационен труд е посветен на несъмнено значим от гл.т. състоянието и тенденциите в глобализиращия се свят проблем, свързан с организацията и управлението на финансовите институции в свят, който става все по-несигурен, комплексен, взаимосвързан и нестабилен. Разглежданите от дисертанта проблеми са особено значими в контекста на реструктуриранятия на кредитните институции, антикризисните мерки и широкомащабните реформи на икономическия и паричен съюз с оглед подобряване рентабилността на банковото посредничество. Дебатите, породени от кризата 2007-2009 г., произтичащи от пропуски в пазарната дисциплина, достатъчността и ефективността на финансовите регулации и стандарти извеждат на преден план необходимостта от нов цялостен прочит и анализ на еволюцията в регулаторната рамка в условията на асиметрия на информацията, волатилност на пазарите, циклични кризи и в голяма степен „експлозия“ от системни и



специфични рискове. Проблематиката е сравнително слабо изследвана и придобива приоритетно значение във връзка с бурно развиващите се технологични процеси, дигитализация на индустрията, както и недостатъчните изследвания, свързани с изучаване ефекта от регулациите и стандартите и възможностите им за имплементиране в реалните процеси и успешната им интеграция в цялостния управленски процес.

Авторът си поставя амбициозната цел да изведе на преден план проблемите, тенденциите и перспективите пред международните банкови стандарти и регламенти, предвид техния специфичен характер, постоянно еволюиращ в динамична среда и на този фон да очертае аргументи за подобряване на регулациите, с отчитане на тяхната чувствителност към микро и макро рисковете в банковата система. Съобразно поставената цел авторът формулира обекта и предмета на изследването, както и конкретните изследователски задачи. В съответствие с основната теза, че обхватът на регулаторните мерки остава основно концентриран върху микро-риските за банковата система, авторът формулира три хипотези, свързани с релацията между еволюцията на международните банкови регулации и изграждането на все по-надеждна регулаторна рамка, без да се подценяват макро-риските и не на последно място ключовата роля на новите финансови технологии като източник на голям заряд за трансформация на системата и регулаторните правила.

Докторантът е направил успешен опит за цялостен анализ на разглежданата тема, който се основава на задълбочено изучаване на законовите, нормативните и др. изисквания във връзка с публикуваните директиви и регламенти на ЕС, официални документи на Базелския комитет, Съвета за финансова стабилност, Световната банка, редица европейски институции, частични научни достижения на други автори, свързани с разглежданата материя, на отделни становища, както и на придобитите от него знания и емпирична информация в процеса на неговата работа. Дисертацията и авторефератът свидетелстват за много добро познаване теоретичната и концептуална рамка на политиката, свързана с разработването, факторите и основните характеристики на банковите регулации. За целите на изследването е използвана богата по обем и съдържание информация. На основата на направените анализи и изследване се предлагат множество решения на актуални и с бъдещ характер проблеми в банковия и финансовия сектор.

Осъществена е правилна селекция на използваните методи на количествен и качествен анализ, синтез, SWOT анализ, компонентен и факторен анализ и др.

### **3. Оценка на получените научни и научно-приложни резултати**

В дисертацията последователно са разгледани въпросите, посветени на теоретичния анализ и еволюцията на банковите регулации, като авторът сполучливо прилага три базисни подхода – разглеждане на ползите, които банковата система допринася за всички участници в обществения живот, а регулациите като форма за увеличаване на добавената стойност в системата и като форма за получаване на приходи от страна на държавата. Открити са три групи теории за банковите



регулации – позитивна теория, нормативна теория и теория, свързана с техническите основания за банковите регулации. На базата на разгледаните теории авторът прави извода, че регулациите не само са обективно необходими, но и са мощен инструмент за намаляване рисковия апетит на банките, за преодоляване заразността и асиметрията на информацията в банковата система. В същото време, тяхната еволюция и надграждане се налага от констатирани недостатъци в приложението им, както и експанзията в продуктовото позициониране, дигитализацията и бурното навлизане на банките в нови пазарни сегменти. В тези условия се анализира ролята и значението на трите Базелски споразумения за създаване на общата регулаторна рамка и набор от стандарти за пруденциално регулиране на банките, като авторът обобщава основните разлики между Базел 1, Базел 2 и Базел 3 в специално разработен SWOT анализ по отношение капиталовите изисквания, обхванатите рискове и насочеността към бъдещето. Прави се обосновано резюме на недостатъците, предизвикали надграждането на тези споразумения, различията в отделните акорди, като в същото време се изказва мнението, че забавата в незабавното имплементиране на антикризисната регулаторна рамка е в резултат на множество дискусии и съпротива по отношение нивата на капитала, капиталовите буфери и отделни компоненти на стандартите, включени в основните видове риск и това може да бъде причина за нови кризи и сътресения в банковия сектор.

Авторът обосновава необходимостта от изграждане на солидна архитектура на управление и банков контрол, която да включи всички степени на завършеност на регулациите и да обхване както микро-рисковете, така и макро-рисковете във всички страни на света, доразвитие на методите за оценка на риска от гл. т. адаптация към „про-цикличните ефекти“, включване на риска от общите експозиции, свързани с междубанковите кредити и др. Докторантът представя новата парадигма за осигуряване на увереност като структурира пет степени на завършеност в приложението на регулаторната рамка с оглед преодоляване на спекулативните банкови практики, регулирането на новите финансови технологии, банковото разделение и реструктуриране. Направени са общи заключения, свързани с осъществената фундаментална ревизия на банковите правила, нормите за по-добро качество на капитала и укрепване на капиталовите стандарти, особено по отношение засилено рисково покритие, въвеждането на антициклични буфери и др.

Значително място е отделено на характеристиката, рисковете, регулаторните подходи и адекватните надзорни политики в новата технологична среда и бурното навлизане на иновациите във финансовия сектор, като се подчертава че в тази област регулациите са в начален стадий, често са налагани „пост фактум“ и е належащо ползването на професионална експертиза, свързана с тяхното имплементиране. Вниманието на автора е насочено към интерфейсите за програмиране на приложения, облачните биометрии, блокчейн технологиите, изкуствения интелект и машинното обучение. За всяка от групите е разкрита тяхната характеристика, предимствата за



банковия сектор, генерираните рискове и приложимите регулаторни подходи, прилагани от Базелския комитет.

Споделените от автора изводи за влиянието на технологиите върху банковата система представляват сполучлив опит за установяване на дългосрочни тенденции във връзка с необходимостта от детайлна оценка на рисковете и адекватна регулаторна рамка с оглед недопускане на неконтролируеми технологични банкови услуги, а в същото време същата да не се превърне в спирачка и препятствие за развитието на иновациите като се постигне изработване на обща политическа и финансова регулаторна рамка в бъдеще. Налагащият се извод е, че традиционната форма на банкиране, както и действащите регулаторни инструменти за стабилност под натиска на новите технологии неизбежно ще претърпят еволюция и коренна съдържателна промяна, модификации и трансформации. Авторът подчертава ключовата роля на Базелския комитет за банков надзор в международната координация и приемането на глобални общи правила и политики за регулации в новите реалности.

Избраната от автора методология и методика на изследване, както и приложените методи допринасят за постигане на поставената цел, както и за адекватен отговор на задачите, поставени в дисертационния труд. Правилно са използвани възможностите на сравнителния анализ, абстракцията, индукцията и дедукцията, анализа и синтеза, прогнозните анализи и др. Сериозният брой позовавания, както и ясно изразеното авторово становище по разглежданите проблеми не оставят съмнение относно достоверността на материала. Прави впечатление огромният брой анализирани регламенти, директиви и стандарти във връзка с подкрепа на авторските тези.

#### **4. Оценка на научните и научно-приложни приноси**

Считам, че проведеното дисертационно изследване, авторефератът, както и приложените публикации са лично дело на докторанта. Формулираните приноси и получени резултати също са негова лична заслуга и отразяват достоверно заложените изследователски задачи.

Като приносни моменти в дисертационния труд можем да открием:

1. Дисертацията е посветена на изключително актуален от гл.т. състоянието и перспективите в развитието на банковите регулации и в същото време недостатъчно изследван и адаптиран към момента проблем, особено като се има предвид влиянието на финансовите кризи и неизбежната еволюция на функциите и отговорностите на регулаторните органи. В този смисъл бихме могли да оценим като приносен момент факта, че дисертантът не само сравнява миналото и настоящото, но включва и поглед в бъдещето и критично оценява предложената бъдеща правна уредба, приложима за надзорните регулации и стандарти.

2. В рамките на осъществения задълбочен теоретико-методологически и сравнителен анализ на регулациите и тяхното приложение се прави връзка между изпълнението на поверените на надзорните органи задачи. Постигнатите изследователски резултати могат да послужат за доразвитие на нормативната рамка и да се включат в институционалната дискусия за проектирането на системата за

управление и контрол, приложима в дълъг стратегически хоризонт. В този смисъл, те са предназначени за широк кръг професионална аудитория. Проучен е впечатляващ обем научна литература по проблема.

3. Темата на дисертационния труд е формулирана добре. Изследователската теза е добре развита. Основната цел и задачите на дисертационния труд са прецизно изведени и отразяват извършената изследователска работа на докторанта. Приложената методология на изследването се отличава с комплексността си, както и с полезността си от гл. т. изискванията на практиката. Изследването е задълбочено, добре аргументирано и добросъвестно. Стилът на дисертацията е много добър и прецизен по отношение на специализираната методология. В структурно отношение е налице логическа последователност, както и е извършена голяма по обем работа във връзка с осъщественото изследване. Анализите са коректни, препоръките обосновани и произтичащи от получените резултати в хода на изследването. Докторантът демонстрира умения за задълбочен и аргументиран анализ, обобщения и критично мислене.

4. Определен теоретико-приложен принос представляват препоръките във връзка с унификация на системите за управление и контрол върху изпълнението на банковите регулации с оглед сближаване поради настоящите им регионални и национални различия.

5. Направените от докторанта аргументирани препоръки биха могли да послужат на националните надзорни органи при структуриране и унифициране на надзорната рамка, както и за планиране на необходимите финансови и човешки ресурси. Дисертацията също може да бъде полезна за законодателните органи, като резултатите могат да се вземат предвид в законодателната дискусия, с оглед изготвяне на бъдещи законодателни предложения. Работата по темата може да бъде доразвита и надграждана, с оглед значимостта на изследваните от докторанта проблеми.

#### **5. Оценка на публикациите по дисертацията**

Към документите са приложени 4 самостоятелни публикации на докторанта в реферирани научни издания както следва:

- „Банки и финансови иновации – теоретични основи“, Сп. Икономически и социални алтернативи, бр. 1 2020 г.
- "Теоретични подходи за асиметричната информацията на банковата система през призмата на банковите регулации", том XVII, Научни трудове на УНИБИТ, 2019 г.
- „Еволюция, социални заплахи и предизвикателства на дигитализацията в банковата система“, том XVII, Научни трудове на УНИБИТ 2019 г.
- „Базелските споразумения за банкови регулации – Генезис, еволюция, фактори, достижения, проблеми и перспективи“, Издателски комплекс – УНСС, София 2021 г.

Всички публикации са по темата на доктората и са направени в периода на докторантурата. Считаю, че тези публикации съдържат част от основните приноси, за които се претендира в дисертацията.



## **6. Оценка на автореферата**

Авторефератът е с обем от 41 стр. и включва кратко представяне на основните моменти на дисертационния труд. Авторефератът е изготвен съобразно изискванията и отразява основните резултати, постигнати в дисертационния труд.

## **7. Критични бележки, препоръки и въпроси**

Като забележка към дисертанта мога да отбележа получената неравномерност /като обем и съдържание/ между отделните глави, като е даден превес на теоретичния и сравнителния анализ за сметка на по-ограниченото изследване на съвременните предизвикателства пред банките и съответно националните и наднационални регулаторни органи относно проблеми, свързани с навлизането на пазара на финансовите услуги на новите технологии.

В първа глава се наблюдава излишна раздробеност /като някои подточки са с обем 1 стр./. На места в текста е използвано понятието търговски книги, предполагам че става дума за търговски портфейли в банките. На много места в текста се използват различни глаголни времена, както и има технически грешки.

Научните и научно-приложни приноси, свързани с резултатите от дисертационното изследване могат успешно да бъдат приложени при по-нататъшно усъвършенстване и надграждане на регулаторната рамка, при усъвършенстване на надзорната методология и при извършването на последващи прегледи на качеството на регулациите както в националните, така и в Европейското законодателство.

## **8. Заключение**

Дисертационният труд съдържа научни и научно-приложни резултати, които представляват оригинален принос и отговарят на изискванията на Закона за развитие на академичния състав в Република България (ЗРАСРБ) и Правилника за неговото прилагане. Дисертационният труд показва, че докторантът Валери Белчев притежава задълбочени теоретични знания и професионални умения за самостоятелно провеждане на научни изследвания.

Предвид гореизложеното, убедено давам своята положителна оценка за проведеното изследване, представено от рецензираните по-горе дисертационен труд, автореферат, постигнати резултати и приноси, и предлагам на почитаемото научно жури да присъди образователната и научна степен „доктор“ на Валери Белчев в професионално направление 3.8. „Икономика“, Научна област 05.02.00 „Икономика, организация и управление“, Научна специалност 05.02.05. „Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка“.

Дата  
гр. София, 11.03.2021 г.

Подпис:

