

ДО ЧЛЕНОВЕТЕ НА НАУЧНО ЖУРИ  
ПО ПРОЦЕДУРА ЗА ПРИДОБИВАНЕ НА  
ОБРАЗОВАТЕЛНА И НАУЧНА СТЕПЕН  
„ДОКТОР“ ПО ДОКТОРСКА ПРОГРАМА  
„ФИНАНСИ, ПАРИЧНО ОБРЪЩЕНИЕ,  
КРЕДИТ И ЗАСТРАХОВКА (ФИНАНСИ)“

## РЕЦЕНЗИЯ

върху дисертационен труд за придобиване на образователна и научна степен  
„доктор“ по докторска програма „Финанси, парично обръщение, кредит и  
застраховка (финанси)“

**Изготвил рецензията:** доц. д-р Жельо Вътев Вътев, катедра „Финанси и кредит“, Стопанска академия „Д. А. Ценов“ – Свищов, научна специалност „Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка“

**Автор на дисертационния труд:** Даниел Емилов Николаев, редовна форма на докторантура в докторска програма „Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка“ (Финанси)

**Звено, където докторантът е зачислен:** Катедра „Финанси и кредит“, Стопанска академия „Д. А. Ценов“ – Свищов

**Тема на дисертационния труд:** „Управление на банков инвестиционен портфейл в условията на Базел III“

**Научен ръководител на докторанта:** Проф. д-р Божидар Божинов, катедра „Финанси и кредит“, Стопанска академия „Д. А. Ценов“ – Свищов

**Основание за представяне на рецензията:** участие в състава на научно жури, утвърдено със заповед № 357 от 30.04.2019 г. на Ректора на Стопанска академия „Д. А. Ценов“ – Свищов

Настоящата рецензия е изготвена съобразно изискванията на съществуващия Закон за развитие на академичния състав, Правилника за неговото приложение и Правилника за прилагане на закона за развитие на академичния състав в СА „Д. А. Ценов“ – Свищов.

### 1. ОБЩО ПРЕДСТАВЯНЕ НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

Дисертационният труд на докторант Даниел Емилов Николаев е една сериозна теоретико-приложна разработка с общ обем от 174 страници. Тя съдържа въведение, три глави, заключение, списък с използваните и цитираните литературни източници и приложения. Трите глави са добре балансирани и се

намират в логическа обвързаност помежду си. Всяка една от тях се състои от четири параграфа. Въвеждащата и заключителната част са представени съобразно общоприетите изисквания. В основния текст са включени 14 таблици и 50 фигури, а в приложенията – 1 таблица.

Дисертацията има ясно дефинирани обект, предмет, цели и задачи на научното изследване, както и формулирана дисертационна теза. Обект на разработката е инвестиционният портфейл на банковите институции. Предметът на изследването се фокусира върху методите за тяхното управление и адаптацията им в условията на Базел III. Основната цел на дисертацията е двупосочна: първо, да се представят промените в банковите инвестиции след въвеждането на регулаторната рамка Базел III и, второ, да се оценят възможностите за адаптация на банковите институции, като се изследват различните сценарии на развитие, тяхната ефективност и промените в методологията на управление на портфейла в банките. Избраната методология на изследването съответства на поставените цел и задачи. Дисертационната теза, която се защитава е, че промените, настъпили в новата регулаторната рамка, ограничават значително нормалното функциониране и адаптивността на банковите институции. Капиталовите съотношения влияят негативно върху потенциала за създаване доходност в инвестиционния капитал. Същевременно, наложените изисквания за платежоспособност и ликвидност допълнително ограничават банковия бизнес. Инвестициите във финансови активи могат да послужат за алтернатива, позволяваща частичното запазване на доходността от инвестициите.

За нуждите на доказване на изследователската теза още в началото на разработката се формулират няколко работни хипотези. В следващото изложение вниманието е насочено към тяхното приемане или отхвърляне.

Докторантът е добре запознат със състоянието и степента на разработеност на проблема в специализираната икономическа литература, както и на практическите достижения в изследваната от него област. Той стъпва на богат и разнообразен набор от литературни източници. Към дисертационния труд е приложена библиография, включваща общо 101 заглавия, от които 32 на кирилица и 69 на латиница. Литературните източници са ползвани добросъвестно и коректно са цитирани, съобразно правилата на научната етика.

Авторът демонстрира възможности да систематизира и критично да осмисля съществуващите научни тези или практически проблеми и на тази основа аргументирано да защитава своя позиция. Това ми дава основание да смятам, че той може успешно да провежда самостоятелно научно изследване.

Дисертационният труд е обсъден цялостно на заседание на катедра „Финанси и кредит“ при Стопанска академия „Д. А. Ценов“ – гр. Свищов.

## 2. ПРЕЦЕНКА НА ФОРМАТА И СЪДЪРЖАНИЕТО НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

Разработката е посветена на реален, значим и актуален икономически проблем. Той предполага изследване както от теоретическа, така и от практическа гледна точка. Разглежданата тема има много аспекти и се отличава със своята комплицираност. Тя изисква поставянето на широк спектър от въпроси, отнасящи се до разнородни страни на банковата дейност. Следва да се отбележи, че световната стопанска криза от близкото минало постави на дневен ред редица остри финансови проблеми, в т.ч. необходимостта от преоценяване на регулаторната рамка, известна като Базелски стандарти. В същото време прилагането на новите стандарти за капитал и ликвидност на банките (Базел III) поражда сериозни въпроси пред техния мениджмънт. Това обуславя актуалността и значимостта на темата на дисертационната разработка.

Дисертационният труд е издържан в структурно отношение. Той притежава необходимата логическа последователност при разглеждането на съответните въпроси. В началото се представят теоретичните основи на банковите инвестиции (глава първа). Тук се акцентира върху тяхната доходност, рисков профил и отражението на регулаторната рамка Базел III върху управлението на инвестициите в кредитните институции. На тази основа се очертават възможностите за изграждане на оптимизационен модел за управление на банков инвестиционен портфейл в условията на новата регулаторна рамка (глава втора). Изследването завършва с емпирично представяне на банковите инвестиции и промените в риска и доходността за институциите при съответните регулаторни изисквания. Прави се тестване на предложения оптимизационен модел за управление на банков инвестиционен портфейл, което позволява на автора да конкретизира изводите относно формулираните работни хипотези и да направи необходимите препоръки в тази насока (глава трета). Става ясно, че в структурно отношение прозира умело съчетаване на теоретическите, практико-приложните и емпиричните аспекти на разглежданата проблематика.

Приятно впечатление прави стремежът на докторанта, там където е възможно или необходимо, да засили дискуссионния характер на разработката. По определени въпроси се представят становища и гледни точки на отделни автори или различни школи. Същевременно това се прави не самоцелно, а по много от тези въпроси той обосновава собствена позиция. Така докторантът предава по-силно изразен изследователски характер на своята работа.

Разработката се отличава с релевантност на използваните фигури и таблици. По този начин се постига нагледно и ефикасно поднасяне на анализираната информация, като предпоставка за обективни и достоверни изводи.

Изготвеният автореферат е в обем от 36 страници. Той отразява в синтезиран вид съдържанието, основните резултати и изводи, постигнати в процеса на изследването. В него се съдържат всички необходими елементи за



съставяне на автореферат към дисертационен труд, в т.ч. обосноваване актуалността на темата, степента на нейната разработеност, очертаване на обекта, предмета, целта, задачите, изследователската теза и методологията на изследването, представяне на структурата и съдържанието на труда, както и справка за приносите и списък на публикациите по темата.

Всички публикации, отразени в автореферата (общо 5 на брой), са по темата на дисертацията. Докторантът има публикувани две студии, една статия и два научни доклада, изнесени на различни конференции. Тези публикации представляват части от дисертационния труд и отразяват някои от положителните моменти с характер на приноси. Така той става известен на интересуващите се от съответната проблематика представители на финансовата теория и практика.

Работата на научния ръководител проф. д-р Б. Божинов с докторанта може да се оцени като ползотворна, съдействайки за превръщането на дисертацията в завършено научно съчинение.

### **3. НАУЧНИ И НАУЧНО-ПРИЛОЖНИ ПРИНОСИ**

В изследването се открояват редица положителни моменти с характер на научни и приложни приноси. Представената за рецензиране дисертация представлява самостоятелно и завършено изследване по една определено актуална и същевременно трудна за разработване тема. В нея авторът демонстрира своите възможности да проучва, да систематизира, да надгражда, да формулира проблеми и да търси насоки за тяхното решаване.

Преди всичко дисертационният труд на Даниел Николаев е посветен на сравнително нов във финансовата литература въпрос. Следва да се отбележи, че докато общото представяне на съвременната регулаторна рамка за капиталова адекватност и ликвидност на банките (Базел III) е широко застъпено в законодателството и литературата, то конкретното емпирично изследване на нейното на отражение (било то позитивно или негативно) върху процесите, протичащи в банковия сектор, е проблем, който е недостатъчно разработен в българската специализирана литература. Същевременно интересът към тази проблематика през последните години става все по-осезаем. На тази основа положително може да се оцени извършеният сравнителен анализ и систематизация на вижданията на водещи автори относно състава, структурата и управлението на банкови инвестиционни портфейли в условията на новите капиталови и ликвидни стандарти.

Много добра оценка заслужава критичният поглед върху ефекта от въздействието на регулаторната рамка по отношение на финансовото състояние и резултати от дейността на банките. Авторът не се ограничава само с констатацията, че Базел III решава някои от досега съществуващите слабости в

банковата сфера. Напротив, той се опитва да докаже, че в резултат на неговото прилагане се появят нови проблеми. С други думи, фокусът на изследването е насочен не толкова към проблемите, които регулаторната рамка решава, а към тези, които възникват при нейното приложение. Във връзка с това се прави обстоен анализ на структурните изменения в банковите инвестиции и доходи, които се наблюдават след прилагането на новата регулаторна рамка. Проучването очертава съществени промени в източниците на доходи за банките, структурата на техните инвестиции и източниците на финансирането им. Стига се до извода, че кредитната дейност губи доходност и се препоръчва разширяване на инвестициите в капиталови финансови инструменти.

Направен е задълбочен анализ на връзката между регулаторната рамка и стойността (пазарната капитализация) на банковата институция и поеманите от нея рискове. Стига се до извода, че след настъпването на световната финансова криза от 2008 г. пазарната стойност на банковия капитал се свива. Въвеждането на допълнителните регулации са фактор, който забавя възстановяването на пазарната капитализация до предкризисни нива.

Следва да се отбележи силната методологическа част на разработката. В дисертацията се очертава богат набор от инструменти, които могат да се използват за установяване на финансовото състояние и резултати на банката. Моделират се връзките между различните елементи, формиращи печалбата и постиганите резултати в кредитните институции, както и факторите в околната среда, които оказват влияние върху тях. Това е основа за изграждане на оптимизационен модел за управление на банков инвестиционен портфейл. Той описва кредитната институция, от една страна, чрез структурните съотношения вътре в банката и, от друга – чрез условията в околната среда, в която тя функционира.

Следва да се отчете стремежът на докторанта да конструира своята разработка върху проучването на широка база реални данни от практика. Тяхната обработка позволява на автора да достигне до съответни резултати и изводи посредством прилагането на собствен симулационен модел за управление на банкови инвестиционни портфейли. Чрез анализа на богат емпиричен материал и използването на множество извадки се изследват различни въздействия на Базел III върху структурата и измененията, наблюдавани през периода на неговото въвеждане. Същевременно се създават очаквания за бъдещите промени в структурата и доходността на банките. Така на дисертацията се придава силна практико-приложна насоченост. Във връзка с това следва да се изтъкне собственият принос на докторанта при събирането, обработването и анализирането на тази значителна база от емпирични данни.

Като цяло достойнствата на рецензията труд могат да се синтезират в това, че той съдържа развитие на съществуващи научни идеи и резултати и същевременно, там където е възможно, авторът предлага и нови такива.

#### 4. ВЪПРОСИ И ПРЕПОРЪКИ ПО ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

Във връзка с защитата на дисертацията към докторанта могат да се отправят няколко конкретизиращи въпроса:

- 1) Възможно ли е регулаторната рамка да предотврати или да ограничи риска до степен, при която в банковата система въобще да не са възможни фалити на кредитни институции?
- 2) Каква е гледната точка на докторанта относно това трябва ли регулацията на банковата система да продължи в още по-широки мащаби или тя вече е стигнала до ненужно задълбочаване, излизайки извън предела на необходимото?
- 3) Очертайте по-подробно параметрите на явлениято „свръхрегулация“ и как тя рефлектира върху функционирането на банките?

Имайки предвид значимостта и широкия обхват на разглежданата проблематика, си позволявам да отправя препоръка към автора да продължи проучванията си по проблемите на финансовия мениджмънт на банките и да разшири своите изследвания в тази област.

#### 5. ЗАКЛЮЧЕНИЕ И СТАНОВИЩЕ

Дисертационният труд представлява завършено съчинение и може да се оцени като успешен. Той отговаря на изискванията за присъждане на образователната и научна степен „Доктор“ съгласно Закона за развитие на академичния състав и Правилника за неговото приложение. Считам, че докторантът притежава необходимите качества за получаването на тази степен.

На тази основа изразявам положително становище относно дисертационния труд на тема „Управление на банков инвестиционен портфейл в условията на Базел III“ и предлагам на почитаемите членове на Научното жури да присъдят образователната и научна степен „доктор“ на докторант Даниел Емилов Николаев по научна специалност „Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка (финанси)“.

21.05.2019 г.

Рецензент:.....  
(доц. д-р Жельо Вџтев)