

**ДО:**

Председателя на научното жури професор д.н. Божидар Виолинов Божинов за присъждане на образователна и научна степен "доктор" област на висше образование: 3. Социални, стопански и правни науки професионално направление: 3.8. Икономика докторска програма "Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка" (Финанси) Стопанска академия "Димитър Апостолов Ценов" - Свищов

## **РЕЦЕНЗИЯ**

от професор д-р Сава Христов Димов  
за присъждане на образователна и научна степен "Доктор" на докторант Борислав Красимиров Киров, D020217155, по открыта процедура по публична защита на дисертационен труд

### **I. Справочна информация.**

1.	<i>Основание за написване на рецензията.</i>	Заповед №1036, Свищов, 02-12-2021 г. на Ректора на СА "Д. А. Ценов" - Свищов професор д-р Марияна Божинова.
2.	<i>Автор на дисертационния труд.</i>	докторант Борислав Красимиров Киров, D020217155.
3.	<i>Тема на дисертационния труд.</i>	"Инвестиции в ипотечни облигации".

### **II. Общо представяне на дисертационния труд.**

№	Показатели	Съдържание	Оценка на рецензента	Точки
4.	<i>Предмет.</i>	Ретроспективният, диагностичен и прогностичен анализ на ипотечния пазар за периода 2010-2020 г. в контекста на неговата трансформация в пазар на покрити облигации. (с. 7 от Дисертационния труд)	Много висока.	10 (max)
5.	<i>Обем.</i>	Дисертационният труд е в обем на 174 страници, който обхваща увод, три глави, заключение, цитирани източници, приложение и друга справочна информация.	Много висока. Обемът е достатъчен.	10
6.	<i>Структура.</i>	Логически обоснована структура, която включва: <i>Увод</i> Стандартно включва - обект и предмет на изследването, теза, основна цел,	Много висока.	10

		<p>изследователски задачи и използвани методи.</p> <p><i>Първа глава</i> Анализ на съвременните финансови практики по обезпечение на ипотечни облигации. (с. 11-56)</p> <p><i>Втора глава</i> Международните регуляторни стандарти и тяхното отражение върху ипотечното кредитиране и инвестициите в ипотечни и покрити облигации. (с.57-85)</p> <p><i>Трета глава</i> Управление на кредитния и инвестиционния риск при ипотечните и покритите облигации. (с.86-145)</p> <p><i>Заключение</i> Авторът показва своите изводи и резултати от изследването в 8 направления.</p> <p><i>Цитирани и използвани източници</i> <i>Приложения - 7</i> самостоятелно обособени.</p> <p><i>Справочна информация</i> - Декларация за достоверност и оригиналност на дисертационния труд. - Авторски публикации по темата на дисертацията.</p>		
7.	<i>Изследователска теза</i>	Докторант Киров подлага на проверка тезата, “че постигането на оптимален баланс в развитие на пазара на недвижими имоти, ипотечни кредити, нормативни регулатии и инвестициите в ипотечни/покрити облигации е важен фактор за постигане на дългосрочна стабилност на кредитните институции, финансовите пазари и икономиката.”	Много висока. Аргументира на теза.	10
8.	<i>Използвана литература</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ На страници 151-161 са посочени цитирани и използвани източници. По мои пресмятания, те са както следва:           <ul style="list-style-type: none"> <li>- на кирилица = 83 броя, (56.08%);</li> <li>- на латиница (английски език) = 45, (30.40%);</li> <li>- нормативна база = 10, (6.76%);</li> <li>- интернет източници = 10, (6.76%).</li> </ul>           Всичко: 148         </li> <li>✓ Според мен, на места използваният емпиричен материал е “старичък”, например в т.4, глава 3, Фиг. 11,12, с. 131,133; Табл. 2,3, с. 138,139. (2010 г.)</li> </ul>	Добра. Допустими са някои корекции, а именно: • не е използван определен стандарт за цитиране, особено при web-ресурсите. Виж: Citing &	5

		<p>Referencing: Harvard Style (Citing &amp; Referencing: Harvard Style).</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• информациите онлайн ресурси са показани хаотично, без номерация, при нарушен азбучен ред;</li> <li>• непълно изписване на използвана литература и web-ресурсите.</li> </ul>		
9.	<i>Приложения</i>	<p>Обособени са 7 приложения, а именно:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>Приложение 1.</i> Прессъобщение на БНБ от 30 септември 2021 г.</li> <li>- <i>Приложение 2.</i> Преглед на качеството на активите.</li> <li>- <i>Приложение 3.</i> Различен риск и възвръщаемост за различните инвеститори.</li> <li>- <i>Приложение 4.</i> Изкупени ипотечни облигации от ФЕД през периода 2009-2020 г.</li> <li>- <i>Приложение 5.</i> Динамични промени в лихвените равнища по ипотечни кредити в периода 2009-2020 г.</li> <li>- <i>Приложение 6.</i> Разполагаем доход от труд, богатство, изменение на кредитите, потребление.</li> <li>- <i>Приложение 7.</i> Разполагаем доход от труд, богатство, изменение на кредитите, относителна цена, потребление.</li> </ul>	Много висока	10

### III. Преценка на формата и съдържанието на дисертационния труд.

10.	<i>Преценка на актуалността на разработвания в дисертацията научен проблем.</i>	<p>Актуалността на проблема, изследван в дисертационния труд е респектираща. Авторът е успял да открие нови тенденции, обхващащи инвестициите в ипотечни/покрити облигации. Показано е отражението на кризата от 2008-2009 г. и Ковид пандемията.</p>	Много висока.	10
-----	---	---	---------------	----

11.	<i>Анализ на степента на разработеност изследваната проблематика.</i>	Докторант Киров би могъл да обособи Literature review (Discussion) към отделните глави от дисертационния труд. Това е направено само в някои части от дисертационния труд.	Много добра.	6
12.	<i>Мнение за обема на дисертационния труд.</i>	Според мен достигнатият обем е напълно достатъчен за да покаже резултатите от изследването.	Висока.	10
13.	<i>Мнение за качеството и броя на предложения илюстративен материал.</i>	Авторът на дисертационния труд е използвал много диаграми, схеми, таблици и фигури. В този стремеж, той е използвал някои неавторови диаграми ("снимки") и фигури, например на с. 21, 38, 41....130, 133.	Добра.	5
14.	<i>Отношение по научната, езиковата и стиловата редакция.</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Предоставените ми за научна рецензия материали се четат леко.</li> <li>• На места, са налице граматически грешки, с. 4, 5, 35, 48, 61, 72.....127, 148.</li> <li>• Използваната британско-американска терминология следва да се провери.</li> </ul> <p>Необходимо е дисертационния труд да е преминал през стилова редакция.</p>	Добра.	5
15.	<i>Преценка на коректността и необходимостта от статистическа обработка на емпирични данни.</i>	Дисертант Киров коректно е използвал статистическата информация при обработка на емпирични данни.	Много висока.	10
16.	<i>Мнение доколко кандидатът е спазил правилата на научната етика.</i>	Аз лично не съм установил плагиатство или "кражба" на чужд научен труд, мисли, идеи и представянето им като свои.	Много висока.	10
17.	<i>Мнение доколко авторефератът отразява точно и пълно труда.</i>	Авторефератът е в обем от 48 страници. То следва основното съдържание на дисертационния труд. Отразява в съкратен вариант изследваните проблеми, резултати и доказателства от изследването.	Много висока.	10

18.	<p><i>Друга научна продукция, свързана с дисертационния труд.</i></p>	<p>НАУКОМЕТРИЧНИТЕ ПОКАЗАТЕЛИ показват, че докторант Киров покрива минималните изисквания за присъждане на образователна и научна степен “доктор”, както следва:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Показател 1 = 50 точки</li> <li>➤ Сума от показатели от 4 до 10 = 40 т., който включват: <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1 статия = 10 т.;</li> <li>- 3 самостоятелни доклада (плюс 1 в съавторство с доц. д-р Валентин Милинов) = 30 т.;</li> </ul> </li> <li>➤ Показател 9, 1 студия = 15 т.</li> </ul> <p>Общо за група от показатели <math>\Gamma = 55</math> точки (СПРАВКА за изпълнение на минималните национални изисквания)</p>	Много висока.	10
-----	---	---	---------------	----

#### IV. Научни и научно-приложни приноси на дисертационния труд.

19.	<p><i>Нови научни идеи и резултати.</i></p>	<p>a. Анализ на ипотечното кредитиране, което изпълнява важна социално-икономическа функция.</p> <p>b. Изследване на възможностите за балансирано развитие и влияние на съвременните международни регуляторни стандарти върху динамично развиващия се пазар на ипотечни кредити.</p> <p>c. Извършване на прогностично-идентификационен анализ на риска и ползите за кредитните институции, след приемане на новата европейска законова рамка за покритите облигации.</p> <p>d. Изготвяне на препоръки и изводи за възможни ефекти и рисковете за институционалните инвеститори.</p> <p>e. Критика на грешния подход към приетата в САЩ „структурна секюритизация”.</p>	Много висока.	10
20.	<p><i>Отзвук и признание в специализираната научна литература.</i></p>	<p><b>Препоръка:</b> Дисертационният труд би следвало да се издаде като самостоятелна монография. Публикация с ISBN (e-book) в режим online е добро решение на проблема.</p>	Много висока.	10

--	--	--	--

## V. Общо събрани точки.

Максимален брой точки	Присъдени точки от рецензента	Процентно отношение от максимума
170 точки.	151 точки.	88.82%

## VII. Критични бележки, въпроси и препоръки по дисертационния труд.

24.	<i>Критични бележки.</i>	Други сериозни критични бележки към дисертационния труд на докторант Борислав Красимиров Киров нямам.
25.	<i>Въпроси.</i>	<p><b><u>1-ви въпрос.</u></b>      В специализирата финансова литература напоследък се “прокрадва” становището (Stéphane Hadet и Christian Azoulay, December 21, 2021), че <i>Облигациите с покритие или както още ги наричат покрити или обезпечени облигации (Covered bonds)</i> са “дългови задължения, издадени от кредитни институции и обезпечени среци обособен пул от активи, които предлагат двойна регресна защита за притежателите на облигации”. Как вие бихте могли да го коментирате? Споделяте ли или не такова виждане?</p> <p><b><u>2-ви въпрос.</u></b>      Бихте ли могли да посочите някои свои аргументи, в полза на вашата позиция, че понятията “ипотечни” и “покрити” облигации са синоними? (с. 9, Автореферат)</p>

## VIII. Обобщена оценка на дисертационния труд и заключение.

**Обобщена оценка (Заключение):** изцяло позитивна, включваща позицията - аз като член на научното жури, категорично ще гласувам с явно “ДА” за присъждане на образователната и научна степен “ДОКТОР” по професионално направление: 3.8. ИКОНОМИКА на БОРИСЛАВ КРАСИМИРОВ КИРОВ. След общото гласуване, бих си позволил да поздравя научния ръководител - доцент д-р Валентин Иванов Милинов.

Дата: 27 Декември 2021 г.  
 БСУ - Бургас

Изготвил научна рецензия:  
 (професор д-р Сава Димов)