

РЕЦЕНЗИЯ

от професор, д-р Даниела Николова Бобева-Филипова

на дисертационен труд за присъждане на научна степен „доктор на науките”

в Област на висше образование 3. Социални, стопански и правни науки

Професионално направление 3.8. Икономика

Автор: ВИРЖИНИЯ ИВАНОВА ЖЕЛЯЗКОВА

Тема: УПРАВЛЕНИЕ НА БАНКОВИТЕ РИСКОВЕ ПРИ ПРЕХОДА КЪМ КРЪГОВА ИКОНОМИКА

1. Общо описание на представените материали

Със заповед № № 38/15.03.2021 г. на Ректора на ВУЗФ доц. д-р Григорий Вазов съм определена за член на научното жури по процедура за защита на дисертационен труд на тема Управление на банковите рискове при прехода към кръгова икономика за придобиване на научна степен „доктор на науките” в Област на висше образование 3. Социални, стопански и правни науки, Професионално направление 3.8. Икономика. Автор на дисертационния труд е професор, доктор Виржиния Желязкова – кандидат към катедра “Финанси” във ВУЗФ.

Предадените материали включват документи по представен опис:

1. Автореферат ОНС Доктор
2. Автореферат на дисертационен труд за степен „Доктор на науките“
3. Диплома за ОНС Доктор
4. Дисертационен труд на тема „Управление на банковите рискове при прехода към кръгова икономика“ за степен „Доктор на науките“.
5. Отзив „Българска фондова борса“.
6. Отзив „Пощенска банка“ 1

7. Отзив „Пощенска банка“ 2
8. Резюмета на публикациите
9. Справка за цитиранията.
10. Справка национални минимални изисквания
11. Автобиография.
12. Отзив от БФБ

Кандидатът е приложил 1 студия, 1 монография и 12 статии.

Приложените документи отговарят на изискванията и дават възможност да се оцени комплексно научния принос на кандидата.

Дисертационният труд се състои от 297 страници, от които 277 страници основен текст и 18 страници приложения. В основния текст се съдържат 7 броя фигури и 13 броя таблици.

3. Актуалност на тематиката и целесъобразност на поставените цели и задачи

В представения дисертационен труд се изследват особено актуални проблеми, както в теоретичен така и в практико-приложен план. Неуспехите на глобалната и европейска политика да въведат щадящ природата модел на икономически растеж, разнопосочността в действията на различните правителства (оттеглянето и връщането на САЩ към Парижкото споразумение) демонстрират не само политическа непоследователност, но и поставят въпроса за убедителността на теорията да аргументира необходимостта и разработи начините, по които да се формира глобален работещ икономически модел. Темата за кръговата икономика като един от петте стълба на т.нар. „зелена икономика“ вече е част от договорния пакет от политики и ще създаде нова рамка за функциониране на икономиката и финансовата система на ЕС и България.

Актуалността на темата е свързана и с положителната тенденция на засилен интерес не само от правителствата и международните организации, но и на бизнеса да внедряват проекти в контекста на кръговата икономика, както и че все повече инвеститори се насочват към активите на дружества, които по един или по друг начин се определят като „зелени“, т.е. като такива, чиито дейности подпомагат опазването на околната среда, включително борбата с климатичните промени.

За банковата система, както посочва и кандидата, налагането на кръгова икономика създава нови рискове и възможности и тяхната оценка и управление вече не е въпрос на избор,

а на регулаторна рамка. В този смисъл и теорията и практиката имат нужда от изследвания като това на кандидата, които да запълват теоретичния вакуум и да предлагат работещи модели за осигуряване едновременно на финансовата стабилност и растеж.

Предметът, обектът и целта на дисертационният труд са точно определени и на тази основа поставените задачи дават възможност за вникване в дълбочината на проблема и достигане до важни научни и приложни резултати.

4. Познание на проблема

По-голямата част от научните изследвания на кандидата са посветени на кръговата икономика и свързаните с нейното установяване рискове пред банковия сектор. За този сравнително дълъг период, свързан с колебливи политики и още по-колебливи резултати във въвеждането на моделите на кръговата икономика, проф. Желязкова участва активно в теоретичния дебат и в прилагането на първите банкови модели. Трябва да се оцени, че този иновативен подход е трудно осъществим като се вземе предвид консерватизма на банковата система.

Дефицитът на теория и бързо сменящите политически и регулаторни концепции за обхвата и начина, по който да се наложи кръговата икономика, проличава и в списъка с използваната литература. Значителна част от източниците са доклади и политики на официални правителствени институции, международни финансови организации и т.н.

Доброто познание на проблема и активната публикационна дейност утвърждават кандидата като един от най-изявените автори в академичната литература по темата. Използваната литература обхваща 158 броя източници.

5. Методика на изследването

Избраната методика на изследване позволява постигане на поставената комплексна цел и получаване на адекватен отговор на задачите, решавани в дисертационния труд. Методологията, приложена в изследването, е комбинация от количествен и качествен анализ. Качественият анализ е използван за осветляването на предмета и обекта на изследването, а количественият анализ – симулации на различни варианти на алгоритми за изчисление и оценка на екологичния и социалния риск в банковото кредитиране – за целите на реализирането и апробирането на предложението от автора модел за управлението на тези рискове. Критичният анализ на методологиите на международни финансови институции като ЕБВР и МФК за оценка на екологичен и социален риск дават възможност на автора да обоснове собствен модел.

Резултатите от изследването са основа за симулациите, които показват ефикасността и приложимостта на избрания модел.

Прави впечатление и акцента, който кандидатът поставя върху данните и тяхното качество, като те се ранжират от макро към микро равнище и се операционализират в стандартите на банките.

6. Характеристика и оценка на дисертационния труд

Изследването се състои от увод, пет глави, заключение и приложения.

Първата част се фокусира върху приложимите теории в областта на климатичните промени и се идентифицират някои основни екологични проблеми, които оказват влияние върху икономиката;

Във **втората част** се изяснява концепцията за кръговата икономика. Прави се обзор на добрите практики и политики в развити страни, които имат успехи във въвеждането на кръгов икономически модел. Тук се обосновава необходимостта от финансиране и по този начин се прави логичната връзка със следващата част.

В **третата част** се анализира ролята на двата основния елемента на финансовата система – банковият сектор и капиталовите пазари - за финансирането на кръговата икономика. Дефинира се екологичния риск и неговата специфика в двата финансови сектора.

В **четвъртата част** са разгледани някои основни проблеми на екологичното счетоводство и спецификата на отчитането на рисковете, свързани с кръговата икономика.

В **петата част** е предложен авторски модел за управление на екологичния и социален риск в банковото кредитиране. Развива се концепцията за „Зелена банка“.

В **заключението** са представени основните изводи от изследването

Както дисертационният труд, така и публикациите на кандидата аргументират необходимостта от реформи: първо - на макроикономическо равнище - преход към представените модели на кръгова икономика; второ: на корпоративно равнище – не само съобразяване с екологичните стандарти, но и инвестиране в контекста на кръговата икономика и трето: на равнище финансиращи институции – най-вече банки – кредитиране на такива проекти. Прави впечатление успешният преход от макро до микроравнище на анализа.

Трябва да се признае, че този подход към проблема е убедителен и естествено води до успеха да се дефинира политика на банките и модел на счетоводство, които да помогнат банките да направят най-безболезнено този преход. Разбира се, тук стои въпросът дали сега е подходящият момент за реформи предвид тежката пандемична обстановка, свърхрегулациите в банковия сектор и конкуренцията от небанковите институции и финтех компаниите, които все повече отнемат пазарен дял на банките.

Дисертационният труд е едно балансирано изследване между възможностите и рисковете, които финансирането на кръговата икономика поражда. Задълбоченост и аналитичност се открива в тяхното идентифициране, а завидна прагматичност откриваме в предложените подходи как банките да се възползват от възможностите и да успеят да намалят рисковете.

Размахът на изследването и постигнатите резултати е забележителен: анализ на работещите модели по страни, ролята на международните финансови институции и техните методологии за оценка на риска, богатата емпирика и симулации.

Наглед механичното обединяване на рисковете, свързани с кръговата икономика и т.нар „социално отговорни инвестиции“ всъщност се представя като логична синергия, тъй като поради естеството на дейността си компаниите, които инвестират в „зелени проекти“ се проявяват и като социално отговорни, тоест инвестициите им имат характер на „социално отговорни инвестиции“ (socially responsible investments, SRI) и „устойчиви и отговорни инвестиции“ (sustainable and responsible investments),

Дисертационният труд е разработен на високо академично равнище с ясен и професионален език и стил.

7. Приноси и значимост на разработката за науката и практиката

Изцяло подкрепям посочените от кандидата приноси

Значимост на разработката за науката: В България са малко изследванията, посветени на кръговата икономика и въздействието от нейното налагане върху финансовия сектор. Предложеният дисертационен труд е единствено по рода си цялостно изследване на широк кръг от проблеми в тази област. Обосновава се активна роля на банките в прехода към кръгова икономика, като се отчитат рисковете и икономическата рационалност на процеса. Амбициозно се представя и модел на „зелена банка“, съобразен със степента на развитие в ЕС и България.

Значимост на разработката за практиката: Важен принос е осветляването на проблема с рисковете и ползите от кръговата икономика за банките, а предложенията осемфакторен авторски модел за оценка на екологичния риск в кредитирането е изцяло приложим в практиката. Това се доказва от резултатите от симулациите. Моделът е апробиран на основата на данни за портфейла от фирмени кредити на една от системните банки в България за период от четири години. Резултатите показват, че приложението на алтернативния модел води до по-прецизна оценка на екологичния риск.

8. Преценка на публикациите по дисертационния труд

Публикациите отговарят изцяло на изискванията към техния брой, вид и място на публикуване. В настоящата рецензия се спираме по-скоро на качеството на публикациите:

- Публикациите обхващат основно периода след 2014 година, тоест те са сравнително нови и отразяват актуални проблеми;
- Въпреки, че са сравнително нови, публикациите вече са цитирани от редица автори в реферирани и нереферирани издания, което илюстрира актуалността и иновативността на теоретичния и практически заряд на работата на кандидата;
- Тематиката на публикациите, с изключение на една, е изцяло и пряко фокусирана върху отделните аспекти на дисертационния труд, който не просто обобщава публикациите, а надгражда над постигнатите научни резултати в отделните публикации. В този контекст дисертационният труд представлява своеобразен синтез и индуктивно осмисляне на банковите рискове във връзка с прехода към кръгова икономика;
- Прави впечатление, че голяма част от публикациите са продължение на участия в научни конференции, семинари и кръгли маси. Определено, това е дало възможност на кандидата добре да осмисли и представи дискусиите по един балансиран начин и защити тезите си с надеждна аргументация.

9. Преценка за изпълнение на минималните национални изисквания

След като проверих данните от Справката за изпълнение на минималните национални изисквания считам, че академичните постижения на кандидата надвишават минимално изискуемите за придобиване на научна степен „доктор на науките“ в професионалното направление 3.8. Икономика. При минимално изискуеми 350 точки, кандидатът е представил доказателства за 585 точки. Прави впечатление, че най-голямо превишение на минималните изисквания е постигнато при цитирания или рецензии в научни издания, реферирани и индексирани в световноизвестни бази данни с научна информация или в монографии и колективни томове – с 90 точки и цитирания в монографии и колективни томове с научно рецензиране със 100 точки, което показва научната разпознаваемост на кандидата.

10. Лично участие на кандидата

Дисертационният труд е резултат на самостоятелно научно изследване, повечето части от което са представени на научни форуми. Коректно са използвани и цитирани теоретичните източници и институционалните доклади и документи.

Прегледът на дисертационния труд и публикациите не откри плагиатство.

11. Автореферат

Авторефератът обхваща коректно цялата проблематика на дисертационния труд. Той е добре структуриран и отделните части са логически обвързани. Най-голямо внимание е отделено на пета глава, където е представен Модела за оценка на екологичния и социален риск в кредитирането, както и концепцията за зелена банка.

Акцентът на автореферата е поставен върху изводите от анализа в отделните части на дисертационния труд.

12. Критични забележки и препоръки

Критичните ми бележки са по-скоро препоръки за бъдещата работа.

В дисертационния труд и публикациите не е ясно откроена критиката към досегашните концепции и политики за кръговата икономика. Така например, е необходимо да се даде отговор на въпроса защо не беше постигната целта на Програмата за действие в областта на околната среда: „ЕС да се превърне в ресурсно ефективна, зелена и конкурентоспособна нисковъглеродна икономика”, както и целите на Стратегията 2020 и Пътна карта за ресурсно-ефективна Европа. В тази връзка биха могли да се разширят изследванията за намиране на ефективен модел на кръгова икономика в контекста на новата парадигма за зелената икономика и на базата на уроците от провалите до сега.

Оценката на екологичните рискове би могла да се разглежда заедно с оценката на нарастващите регулаторни и пазарни рискове на банките. По този начин икономическата рационалност на прехода към кръгова и зелена икономика ще стимулира и интереса на финансовия сектор, а не само регулаторно да се налага модела.

13. Лични впечатления

Познавам кандидата от 6 години във връзка с работата ми във ВУЗФ. Тя е изключително балансиран и отдаден учен, фокусиран и задълбочен в сферата на зеления преход и кръговата икономика и свързаните с тях рискове. Интензивната ѝ научна дейност се съчетава с високи качества на преподавател и ръководител и организатор на учебната дейност във ВУЗФ.

14. Препоръки за бъдещо използване на дисертационните приноси и резултати

Предвид активната политика на Европейската централна банка и Европейската комисия да възлагат функции по реализиране на зеления преход на банковата система, оценката на рисковете би могла да се приложи в повече банки.

Научният труд на кандидата дава възможност да се установят съществени пропуски и липса на ясен модел на зелената трансформация в България. В тази връзка анализите на работещите практики и дефинирането на различните модели на прехода към кръгова икономика са важни за формиране на националната стратегия в тази област. Обоснованите от кандидата бизнес модели на базата на класификацията на ING Bank биха могли да намерят място в ревизията на Националния план за възстановяване и устойчивост, който ще формира основите на прехода пред следващите десетилетия.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Дисертационният труд съдържа резултати, които представляват оригинален принос в науката и отговарят на всички изисквания на Закона за развитие на академичния състав в Република България (ЗРАСРБ) и Правилника за прилагане на ЗРАСРБ. Научното творчество на кандидата е със силно изразен практико-приложен характер, което се потвърждава от приложените отзиви от финансови институции.

Кандидатът притежава високи професионални качества и е установен и иновативен учен с висока научна репутация. Дисертационният труд показва, че кандидатът *Виржиния Желязкова* притежава задълбочени теоретични знания и умения в Професионално направление 3. 8. Икономика, като демонстрира висок капацитет за самостоятелно провеждане на научни изследвания и тяхното прилагане в практиката.

Поради 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 научна**

степен „доктор на науките“ на *Виржиния Желязкова* в Област на висше образование 3. Социални, стопански и правни науки; Професионално направление 3. 8. Икономика.

1 април 2021 г.

Рецензент:

.....

(Проф. д-р Даниела Бобева)