

РЕЦЕНЗИЯ

вх. № РД20-880/28.04.2022

за заемане на академична длъжност „професор”

по обявен конкурс от Икономически университет - Варна

1. Обща информация

- изготвил рецензията: *проф. д-р Стефан Минчев Вачков*, катедра „Финанси” при Икономически университет (ИУ) - Варна;
- основание за написване на рецензията: заповед на Ректора на ИУ - Варна № РД 06-94/27.05.2022 г. за назначаване на научно жури и негово решение от 07.06.2022 г.

2. Данни за конкурса:

- научна област: „3. Социални, стопански и правни науки”;
- професионално направление: „3.8. Икономика”;
- научна специалност: „Финанси, парично обращение, кредит и застраховка (финансови инвестиции)”;
- Финансово-счетоводен факултет;
- катедра „Финанси”;
- конкурсът е обявен в Държавен вестник, бр. 27/05.04.2022 г.

3. Кандидат по конкурса

Единствен кандидат по конкурса е *доц. д-р Йордан Василев Йорданов* – преподавател в катедра „Финанси” при ИУ - Варна.

4. Персонална характеристика на кандидата

Г-н Йордан Йорданов е роден на 22 март 1959 г. в с. Овча могила, Великотърновска област. Завърши средно образование в ЕСПУ „Ал. Константинов“

– Свищов (1977 г.) и висше - във ВФСИ „Д. А. Ценов“ – Свищов, специалност „Финанси, кредит и застрахователно дело“ (1983 г.). Работи като инспектор по кредита в БНБ, клон Лясковец (1983-1986 г.) и началник отдел „Труд и работна заплата“ във фабрика за надувни изделия „П. Волов“ – гр. Бяла, област Русе (1986-1987 г.).

От 1987 г. до 2004 г. е последователно асистент, старши асистент и главен асистент в катедра „Финанси и кредит“ при ИУ – Варна. През 1994 г. получава образователно-квалификационната степен (ОКС) „Магистър по икономика и финанси“ в Университет Лафборо (Великобритания), а през 1998 г. – образователната и научна степен „Доктор по икономика (Финанси)“ в същия университет (диплома № 1212/05.05.2000). Заема академичната длъжност „доцент“ в катедра „Финанси“ при ИУ – Варна от 23.01.2004 г. (диплома 22230/23.01.2004 г.).

Кандидатът по конкурса е стипендиант в The University of Delaware (USA) - Bulgarian Coalition (1992-1993 г.), Chevening Scholarships (Великобритания) – 1993-1994 г. и по програма Phare – ACE 95 (Европейска комисия) – 1995-1998 г. Ръководи фокус-група „Финансиране на иновации“ по Проект №014664 „Регионална инновационна стратегия на Североизточен район за планиране“ (NE-BG RIS) по VI Рамкова програма на Европейския съюз, направление „Изследвания и иновации“ (юни 2005 г. - януари 2008 г.).

Доц. д-р Й. Йорданов преподава в Медицинския университет „Проф. д-р Параскев Стоянов“ – Варна (2008 г.), Техническия университет – Варна (2010-2011 г.) и Варненския свободен университет „Черноризец Храбър“ (2019 и 2021 г.). Изнася курс от лекции в Икономическия университет в Краков по Програма „Еразъм+“ (2015 г.).

Членува в секции „Икономически науки“ към Съюза на учените - Варна и „Финанси“ към ТО на НТС – Варна. Владее английски език на отлично и руски език - на добро ниво.

5. Количествена и съдържателна характеристика на представените научни трудове след последната процедура (съответствие на изискванията по чл. 77, т. 3, 4 , 5 и 6 във връзка с чл. 86 от Правилника за развитие на академичния състав в Икономически университет – Варна).

По видове научните трудове на кандидата за участие в конкурса се разпределят, както следва:

№	Вид на публикациите	Самостоятелна		В съавторство		Общо	
		Брой	Стр.	Брой	Стр.	Брой	Стр.
1.	Монографии	1	271	1	54	2	332
2.	Студии	5	222	1	12	6	234
3.	Научни статии	2	38	3	28	5	66
4.	Научни доклади	6	47	-	-	6	47
5.	Учебници и учебни помагала	-	-	1	25	1	25
6.	Други публикации	1	379	1	37	2	416
Общо:		15	957	7	156	22	1110

Най-значимият от тях е монографията “Развитие на капиталовия пазар в България: растеж на грешките или грешки на растежа” (100 точки по група показатели „B“), която е обсъдена в първичното звено, рецензирана от две хабилитирани лица и е публикувана в специализирано научно издателство. След като маркира основните моменти от възникването и развитието на фондовата борса у нас (БФБ), авторът представя подходите за измерване активността на първичния и вторичния пазар, анализира пречките за развитието на БФБ и дава примери на добри практики за стимулиране мобилизацията на свободните парични средства на индивидуалните инвеститори. Направено е сравнение на динамиката в структурата на финансовите активи на България с тази в някои европейски страни (с. 17-57).

Във втора глава се оценява слабата форма на ефективност чрез тест за серийна последователност и веригите на Марков. При документиране аномалията на екцесното разпределение на възвръщаемостта на извадката от изследвани фирми се установяват редки, но значителни повишавания на цените, множество по-неизразени

спадове в цените или такива без изменения (с. 80-84). Този феномен се обяснява както с наличието на инвеститори с положителна обратна връзка, така и като резултат от приложението на стратегията „Напомпай и изхвърли“ (с. 84).

В *глава трета* се идентифицират пречките пред развитието на пазара на корпоративни облигации. Извършен е подробен анализ на проблемите и нездравословните практики при корпоративните облигационни емисии у нас и се предлагат насоки за тяхното преодоляване. Констатира се, че „Там, където доминират един или няколко основни облигационери с изразена финансово-институционална мощ (банки) и при които отсъстват обвързаности с еmitента, резултатите от предоварянията са в интерес на облигационерите. Там, където е възможно да се заподозре обвързаност между еmitента и основния(те) облигационер(и), дори и последните да не са мнозинство, при силна разпръснатост на останалите (дребни) облигационери, предоварянията са в интерес на еmitентите“ (с. 138-139).

В *четвърта глава* се оценяват потенциалът на индивидуалните инвеститори и доходността на инвестиционните алтернативи. Става ясно, че от гледна точка на динамиката на структурата на активите на домакинствата „през последните 20 години липсват дълбоки структурни промени от косвено финансово посредничество към пряко такова. Намалението на относителния дял на спестяванията на населението е заместено от увеличение на застрахователните, пенсионните и стандартни гаранционни схеми, като основната причина за това е въвеждането на задължително пенсионно осигуряване на капиталово-покрiven принцип за родените след 01.01.1960 г. Така след 20 години на пазарен преход домакинствата продължават да предоставят инвестициите си за управление от финансовите посредници – банки и пенсионни фондове, вместо да вземат самостоятелни инвестиционни решения“ (с. 158).

Оказва се също, че „Индексът за концентрация на БФБ е подценен, понеже в редица случаи вместо един контролиращ явен акционер (физическо или юридическо лице), налице са няколко акционера с дялове между 10 – 25%, но принадлежащи към

определенна икономическа група (холдинг). Освен това тези икономически групировки обикновено притежават банка или застрахователна компания, пенсионен фонд и инвестиционни фондове, които канализират част от управляемите от тях публични средства, в качеството им на фидуциари, към фирмите на икономическата група“ (с. 198).

В последната глава се разглеждат възвръщаемостта на инвестициите според рисковия профил и управляващото дружество и някои проблеми в дейността на инвестиционните фондове. Анализът на агрегираната им портфейлна структура установява конфликт с декларираната цел, защото вместо в „облигации“, средствата на вложителите се насочват към спестовни влогове. В същото време има висок дял на парични средства и депозити, характерни за групата на фондове, чиито управляващи дружества са банки (с. 237).

При изискуем минимум от 200 точки в *група показатели „Г“* са отчетени 347,5 точки, разпределени по отношение на:

- *една книга* на базата на защитен дисертационен труд за присъждане на образователна и научна степен „доктор“ (75 т.);
- *една статия* в научни издания, реферирани и индексирани в световноизвестни бази данни с научна информация (15 т.);
- *десет статии и доклади*, публикувани в нереферирани списания с научно рецензиране или публикувани в редактирани колективни томове (90 т.);
- *две студии* в научни издания, реферирани и индексирани в световноизвестни бази данни с научна информация (67,5 т.);
- *четири студии* в нереферирани списания с научно рецензиране или публикувани в редактирани колективни томове (60 т.);
- *две глави* от колективни монографии (40 т.).

Изпълнено е едно и са преизпълнени пет от количествените изисквания за заемане на академичната длъжност „професор“ съгласно чл. 77, т. 5 от Правилника за развитие на академичния състав в ИУ – Варна (на основание чл. 2б, ал. 5 на ЗРАСРБ):

№	Показатели	Изискуеми точки за „професор“	Декларирани точки от кандидата
1.	Научни доклади	60	60
2.	Научни статии и студии	115	135
3.	Публикации в Scopus и/или Web of Science	30	37,5
4.	Цитирания в Scopus и/или Web of Science	15	45
5.	Зашитили докторанти	40	120
6.	Научноизследователски проекти (участие или ръководство)	15	20

Освен отлична теоретична подготовка, в научните трудове на кандидата се демонстрират завидни аналитични умения за емпирични изследвания с помощта на богат арсенал от методи и модели. Най-важните становища, изводи и предложения се онагледяват с множество фигури, диаграми и таблици. Те могат да се ползват от редица заинтересовани институции (правителство, местни и международни органи по банков и финансов надзор, капиталови пазари, икономически анализатори, инвеститори и др.) при вземане на конкретни практически решения в сферата на финансовите инвестиции. Същите са и ценен информационен източник при обучението на студенти и докторанти, както и за всички, които проявяват интерес към тази актуална проблематика.

6. Количествена и качествена оценка на учебно-преподавателската работа (съответствие на изискванията по чл. 77, т. 2 във връзка с чл. 86 от Правилника за развитие на академичния състав в Икономически университет – Варна).

Кандидатът заема академичната длъжност „доцент“ над 18 години с пълна аудиторна и извънаудиторна натовареност. Води лекционни курсове и семинарни занятия по учебни дисциплини, които са в пълно съответствие с направлението на

конкурса („Финансови инвестиции“, „Управление на инвестициите в застраховането и осигуряването“, „Финансов инженеринг“, „Портфейлен мениджмънт“, „Финансови деривати“). Учебните програми и лекционните курсове по тези дисциплини са разработени на *високо теоретично и практико-приложено ниво*.

Доц. д-р Й. Йорданов осъществява *научно ръководство* на десетки дипломанти в ОКС „бакалавър“ и „магистър“ и на *трима* успешно защитили дисертационните си трудове докторанти. Ползва се с уважение сред своите колеги в катедрата и академичната общност на университета. В студентските анкети за учебно-преподавателската му дейност преобладават *максимални (много добри) оценки*.

7. Идентифициране на приносите в научноизследователската работа. Оценка на цитиранията на кандидата. Оценка за качеството на разработките от езикова гледна точка.

7.1. Идентифициране на приносите в научноизследователската работа

Изводите с характер на *научни и практико-приложни приноси* в творчеството на кандидата са резултат от приложението на съществуващи теории за анализ и решаване на конкретни социално-икономически проблеми и за обяснение на значими процеси с формулирани изводи и препоръки. Те могат да се систематизират в следните направления:

Първо. Направена е характеристика на технологиите за секюритизация и механизмите за еmitиране на ипотечни ценни книжа (публикация II.1).

Второ. Дефиниран е обхватът и е разгледана спецификата на глобалния мениджмънт на активи (публикация II.1).

Трето. Извършен е емпиричен анализ на причинно-следствената връзка между индикаторите за настроенията и индексите на фондовите пазари в няколко европейски страни (публикация II.2).

Четвърто. Обосновани са увереността и доверието, като фактори за растежа на личните инвестиции на капиталовите пазари (публикация IV.2).

7.2. Оценка на цитиранията на кандидата

Представена е справка за 24 цитирания на 6 публикации в монографии, студии, статии и научни доклади. Отчитат се 2,3 пъти повече точки (230 при минимум 100) от група показатели „Д“ на минималните национални изисквания за цитиране и трикратно повече от изискването по чл. 77, ал. 5 (Приложение 1) от Правилника за развитие на академичния състав в ИУ – Варна за цитирания на публикации в научни издания, реферирали и индексирани в световноизвестни бази данни с научна информация. Заслужава да се отбележи, че Google Scholar отчита 101 позовавания на публикации с участието на кандидата (27 от 2017 г. насам), h-индекс 6 (3) и i10-индекс 3 (0).

Преценявам, че доц. д-р Йордан Йорданов изпълнява минималните национални изисквания и изискванията в ИУ – Варна за заемане на академичната длъжност „професор“.

7.3. Оценка за качеството на разработките от езикова гледна точка

Публикациите на кандидата са разработени на висок, ясен и логичен научен стил и са изцяло негово дело. Литературните източници и приложенията са коректно използвани и/или коментирани в изложението на всяка разработка.

8. Критични бележки и препоръки

Препоръчвам на кандидата по-активно да популяризира своите научни постижения в реферирали и индексирани издания в световноизвестни бази данни с научна информация.

9. Заключение

Оценявам положително научноизследователската и учебно-преподавателската дейност на доц. д-р Йордан Василев Йорданов и с пълна убеденост предлагам на членовете на уважаемото научно жури да гласуват за неговото избиране на академичната длъжност „Професор” по научната специалност „Финанси парично обращение, кредит и застраховка (Финансови инвестиции)“.

28 юли 2022 г.

Варна

Рецензент:

Заличена информация съгласно
ЗЗЛД и регламент (ЕС) 2016/ 679

(проф. д-р Стефан Вачков)



ИКОНОМИЧЕСКИ УНИВЕРСИТЕТ – ВАРНА

СЕРТИФИЦИРАНА СИСТЕМА ЗА УПРАВЛЕНИЕ НА КАЧЕСТВОТО ISO 9001:2015

9002 Варна / бул. "Княз Борис I" 77 / Телефон: 052 643 360 / Тел. факс: 052 643 365 / www.e-u-varna.bg

ИКОНОМИЧЕСКИ УНИВЕРСИТЕТ – ВАРНА

вх. № ДД20-882 | 28.07.2022

РЕЦЕНЗИЯ

от

проф. д-р Димитър Ненков,
научна специалност „Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка”,
катедра „Финанси“, Университет за национално и световно стопанство, София

Относно: конкурс за професор по научна специалност „Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка (Финансови инвестиции)”, научно направление 3.8. ИКОНОМИКА, научна област „Социални, стопански и правни науки“, в ИУ Варна.

1. Обща информация

Участвам в състава на научното жури по конкурса съгласно Заповед № РД 06-94/27.05.2022 г. на Ректора на Икономически университет – Варна, проф. д-р Евгени Станимиров. Заповедта е на основание чл. 4 във връзка с чл. 29а. (1) от Закона за развитие на академичния състав в Република България, чл. 81 от Правилника за развитие на академичния състав в ИУ-Варна, решение на Факултетния съвет на Финансово- счетоводен факултет /Протокол № 4 от 19.05.2022 г./.

Съгласно Решение на първото заседание на научното жури от 7.06. 2022 г. следва да изготвя рецензия:

2. Данни за конкурса

Конкурсът за заемане на научната длъжност „професор“, в област на висше образование 3. Социални, стопански и правни науки, в професионално направление 3.8. Икономика, научна специалност „Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка (Финансови инвестиции)“, е за нуждите на катедра „Финанси“, Финансово-счетоводен факултет, ИУ-Варна, съгласно Решение на АС, Протокол № .../..... г.

Конкурсът е обявен в ДВ, бр. 27/05.04.2022 г., на основание чл. 3, ал. 1 от ЗРАСРБ.

3. Кандидати по конкурса

В конкурса за професор участва единствен кандидат - доц. д-р Йордан Василев Йорданов. Йордан Йорданов към момента на конкурса е редовен доцент в катедра „Финанси“ на ИУ - Варна.

Кандидатът е завършил средното си образование в гимназия „Алеко Константинов“, гр. Свищов. През периода 1979-1983 г. е студент във ВФСИ „Д. А. Ценов“ – Свищов, където завършва специалност „Финанси, кредит и застрахователно дело“, специализация „Банково дело“. През 90-те години Йордан Йорданов спечелва международни стипендии, което му дава възможност и за специализации в чужбина, като например Стипендия Чийвинг (Chevening Scholarships), Великобритания, Phare – ACE 95 (на Европейската комисия) и др. Така през 1992-93 г. кандидатът продължава обучението си със следдипломна квалификация по програма към Университета на Делауеър (САЩ) – Българска коалиция. През 1993-94 г. кандидатът завършва магистърска програма в Университета Лафборо – Великобритания и придобива образователната и квалификационна степен „Магистър по икономика и финанси“. Кандидатът продължава с докторантura в същия университет през периода 1995-1998 г. и придобива образователната и научна степен „Доктор по икономика (Финанси)“. Темата на дисертационния труд е „Аномалията на размера на фирмата на Лондонската фондова борса. Емпирично изследване.“

След завършване на висшето си образование във ВФСИ Йордан Василев Йорданов работи като кредитен инспектор в Българска Народна Банка, клон гр. Лясковец - от 1983 до 1986 г. През периода 1986 – 1987 г. е началник отдел „Труд и работна заплата“ във Фабрика за надувни изделия „Панайот Волов“, гр. Бяла, област Русе. През 1987 г. кандидатът постъпва в Икономически университет – Варна, където работи последователно като редовен асистент, главен асистент и доцент към катедра „Финанси“ на ИУ. Доцент е от 2004 г.

4. Общо описание на представените научни трудове

Общият посочен набор от публикации на доц. Йордан Йорданов е 55, в т.ч. 35 самостоятелни и 20 в съавторство. Те са показани в следващата таблица:

№	Вид на научните публикации	Самостоятелна		В съавторство		Общо	
		броя	стр.	броя	стр.	броя	стр.
1	Монографии	2	395	1	84	3	479
2	Студии	6	292	1	12	7	304
3	Научни статии	12	151	4	37	16	188
5	Научни доклади	12	111	-	-	12	111
6	Учебники и учебни помагала	2	608	13		15	1385
7	Други публикации	1	379	1	37	2	416
Общо		35	1936	20	170	55	2883

В настоящия конкурс кандидатът доц. д-р Йордан Василев Йорданов участва с част от горните публикации - общо 22 броя, които са представени в таблицата по-долу:

№	Вид на научните публикации	Самостоятелна		В съавторство		Общо	
		броя	стр.	броя	стр.	броя	стр.
1	Монографии	1	271	1	54	2	325
2	Студии	5	222	1	12	6	234
3	Научни статии	2	38	3	28	5	66
5	Научни доклади	6	47	-	-	6	47
6	Учебници и учебни помагала	-	-	1	25	1	25
7	Други публикации	1	379	1	37	2	416
Общо		15	957	7	156	22	1110

Петнадесет от представените за конкурса трудове са самостоятелни публикации, в т.ч. 1 монография, 5 студии, 2 научни статии, 6 научни доклади от участия в научни форуми и една книга на базата на защитен дисертационен труд. Освен това кандидатът е представил още 7 колективни публикации, в които е участвал, в т.ч.: 1 монография, 1 студия, 3 научни статии, 1 учебник/учебно помагало и 1 кратка енциклопедия. Две от студиите и една от статиите са публикувани на английски език в чуждестранни и наши научни списания. Тези три публикации са реферирани и индексирани в световноизвестни бази данни с научна информация (Scopus или Web of Science). Преобладаващата част от останалите студии и статии са включени в други системи за индексиране, рефериране и оценяване /като „други индексирани“/. Някои от публикациите са директно свързани и с учебната дейност. Представената от кандидата научна продукция като количество и качество съответства на минималните национални изисквания за заемане на академичната длъжност „професор“, според чл. 26, ал. 5 на ЗРАСРБ, както и на изискванията за заемане на академичната длъжност „професор“ в ИУ – Варна, съгласно чл. 77, т. 5 от ПРАС в ИУ-Варна. Това е видно от следващата таблица:

**Изпълнение на количествените изисквания
за заемане на академичната длъжност „професор“ в ИУ-Варна
от кандидата доц. д-р Йордан Василев Йорданов**

No:	Показатели	Точки за „професор“	Декларирани точки от кандидата
1.	Научни доклади	60	60
2.	Научни статии и студии	115	135
3.	Публикации в Scopus и/или Web of Science	30	37.5
4.	Цитирания в Scopus и/или Web of Science	15	45

5.	Защитили докторанти	40	120
6.	Научноизследователски проекти (участие и/или ръководство)	15	20

Съгласно представената справка-декларация доц. Йордан Йорданов е изпълнил минималните национални количествени изисквания общо и по отделните критерии. Кандидатът изпълнява и допълнителните изисквания съгласно ПРАС на ИУ – Варна.

Кандидатът е представил едната си самостоятелна монография – със заглавие „Развитие на капиталовия пазар в България: растеж на грешките или грешки на растежа“, с общ обем от 271 страници, като основен хабилитационен труд – по чл. 77, т. 3 от ПРАС в ИУ – Варна. Монографията отговаря на изискванията по този член и на член 86 (2), т. 1, 2, 3 и 4 от ПРАС в ИУ – Варна – обсъдена е по надлежния ред в катедрата, рецензирана е от две хабилитирани лица и е публикувана от специализирано научно издателство. Монографията не повтаря публикациите, които са използвани за придобиване на образователната и научна степен „доктор“ и за заемане на академичната длъжност „доцент“.

Хабилитационният труд се състои от увод, пет глави, заключение, приложения и списък на използваната литература. Той представя много полезен критичен преглед на произхода и историята на фондовия пазар в България, особено по отношение на новата му история от началото на двадесет и първи век. Монографията съдържа ценен анализ и оценка на факторите за пълноценно развитие на капиталовите пазари. Това включва и анализ на факторите за развитието на българския капиталов пазар – правни, икономически, исторически аспекти. Специално внимание авторът отделя на причините ограничаващи съществено развитието на капиталовия пазар в България. Акцентът е предимно върху институционалните, организационните и инфраструктурните аспекти на макроикономическо равнище и в политически план.

Анализирана е доста задълбочено динамиката на пазара на акции в България, включително на пазарните индекси, дискутиирани са източниците на растеж, конкретните причини за най-съществените върхове и спадове. Осъществен е много сериозен емпиричен анализ на базата на богат набор от данни за капиталовия пазар на България от последните 20 години.

Анализирани са съществени особености на емисиите на акции и корпоративни облигации в България през изследвания 20-годишен период, в т.ч. и мотивите за съответните емисии, предназначението на набрания капитал, ефектите за емитента и за икономиката като цяло и т. н. Доц. Йорданов е изследвал задълбочено тънкостите и дефектите на публично търгувания корпоративен дълг в България. Очевидно е, че авторът има слабост към изследването на проблемите на емисиите на корпоративен дълг (в положителния смисъл). Той е отделил особено голямо внимание на преструктурираните и дефолтиралите емисии, където изобилства от примери за злоупотреба с правата и интересите на притежателите на корпоративни облигации.

Авторът много задълбочено дискутира и изяснява причините, които дестимулират потенциалните индивидуални инвеститори за участие на нашия капиталов пазар. В монографичния труд сериозно се изследват също развитието, проблемите и особеностите на българските инвестиционни фондове.

Преобладаващата част от научно-изследователската работа на кандидата е точно по темата и под-темата на конкурса. Това се отнася за хабилитационния труд, представената колективна монография, студиите, по-голямата част от статиите и докладите.

5. Обща оценка на учебно-преподавателската работа

Кандидатът в конкурса доц. д-р Йордан Йорданов е водил лекционни курсове и семинарни занятия по различни дисциплини, както следва:

- Финансови инвестиции;
- Финансов мениджмънт;
- Управление на инвестициите в застраховането и осигуряването;
- Въведение във финансите (на английски език);
- Портфейлен мениджмънт;
- Финансови деривати.

Доц. Йордан Йорданов е осъществявал научно ръководство на дипломанти, бил е рецензент на дипломни работи, водил е консултации на студенти. Осъществил е научното ръководство на трима успешно защитили докторанти. Кандидатът е провел специализация и е изнасял лекции в Икономическия университет - Краков, Полша, в рамките на програма Еразъм +. Йордан Йорданов е водил лекции и семинарни занятия по финанси и в други университети в България, в т.ч.: Медицински университет – Варна (през 2008 г.), Технически университет – Варна (през 2010 и 2011 г.), Свободен университет – Варна (през 2021 г.).

Кандидатът работи като редовен преподавател в катедра „Финанси“ на ИУ – Варна повече от 30 години - редовен асистент от 1987 г., доцент от 2004 г. Педагогическият и изследователският опит на кандидата, както и неговият професионален опит в практиката в областта на финансите (най-вече в областта на финансовите активи и капиталовите пазари), са в пълно съответствие с направлението на конкурса. Кандидатът е водил лекционни курсове в продължение на много години в тази област.

Учебно-преподавателската практика и опитът на кандидата - като продължителност, качество и конкретна област, съответстват напълно на изискванията на настоящия конкурс, в т.ч. на изискванията на чл. 77, т. 2 във връзка с чл. 86 от Правилника за развитие на академичния състав в Икономически университет – Варна.

6. Идентифициране на научните приноси

Основните области на научни интереси на кандидата доц. Йордан Йорданов са Финансови инвестиции, Корпоративни финанси, Ефективност на капиталовите пазари, Финансови деривати.

Фокусирането на научно-изследователската работа на доц. д-р Йордан Йорданов върху област, по която сравнително малко се работи в България, е благоприятствало

постигането на значими научни и научно-приложни резултати. Темите на изследване са подходящо подбирани и са изследвани задълбочено и компетентно. В представената справка за научните и научно-приложни приноси кандидатът се е ограничил до описание на тези в хабилитационния му труд от 2021 г. В действителност сериозни приносни моменти се съдържат и в повечето от останалите му публикации от по-ранни периоди.

По-важните научни и научно-приложни приноси на кандидата могат да бъдат систематизирани в пет основни тематични направления:

1. Проследяване на развитието и критичен анализ на функционирането на фондовия пазар в България от края на миналия век досега, в т.ч.:
 - Проучване и анализ на литературата посветена на факторите за развитие на Българска фондова борса – София (БФБ);
 - Измерване на активността на първичния и вторичния пазар;
 - Анализ на пречките за развитие на БФБ и представяне на примери на добри практики за стимулиране мобилизацията на свободните парични средства на индивидуалните инвеститори;
 - Анализ на динамиката на паричните баланси (потоци) на България и сравнение с други европейски страни.
2. Оценка на слабата форма на ефективност на българския фондов пазар с помощта на непараметрични тестове:
 - Приложени са специфични иконометрични тестове, свидетелстващи за ниска ефективност и съществуването на аномалии на българския пазар (Отхвърля се хипотезата, че цените на акциите са случаен процес по отношение на индекса SOFIX и няколко избрани акции);
 - Направена е оценка на релацията системен – идиосинкратичен риск на Българска фондова борса. Извършен е емпиричен анализ, който установява относително нисък дял на системния риск и свидетелства за ограничено развитие на капиталовия ни пазар;
 - Документиране на аномалията на ексцесното разпределение на възвръщаемостта на извадката от изследвани фирми. Установяване наличието на редки, но значителни повишавания на цените и множество, но по-слабо изразени спадове в цените или липса на изменения.
3. Анализ на динамиката и проблемните аспекти на пазара на корпоративни облигации в България, в т.ч.:
 - Очертаване на основните характеристики на емисиите от корпоративни облигации в България;
 - Характеризиране на пречките за развитие на пазара на корпоративни облигации у нас. Анализ на проблемите и нездравословните практики в сферата на

- корпоративните облигационни емисии и предложения за преодоляване на слабостите;
- Обосноваване на хипотезата за експроприация на облигационерите. Авторът установява, че при много от изследваните преструктурирани емисии, еmitентът се явява по-силна страна при предоговарянето на условията по заема и успява да намали лихвите и да удължи срока до падежа.
 - Дефиниране на профила на дефектиращите емисии на корпоративни облигации.
4. Изследване и анализ на проблемните аспекти на по-активното и по-масово включване на индивидуалните инвеститори на българския капиталов пазар, в т.ч.:
- Оценка на потенциала на индивидуалните инвеститори и доходността на инвестиционните алтернативи;
 - Анализиране на поведенчески параметри на българския инвеститор – увереност и доверие;
 - Анализ на концентрацията на собственост и Corporate Governance на БФБ - София. Обосноваване на проблема „Принципал – Принципал“.
 - Очертаване на предпоставките за тунелиране на БФБ.
5. Анализ на проблемните области в дейността на инвестиционните фондове. Очертаване на профила на възвръщаемостта според рисковия профил и управляващото дружество. Анализ на агрегираната портфейлна структура на инвестиционните фондове.

7. Критични бележки и препоръки

Имайки предвид значителния изследователски опит на доц. Йордан Йорданов, бих му препоръчал да засили популяризацията на своите изследвания и приноси в международен план, посредством увеличаване на броя на публикациите в чуждестранни научни списания. Представената като хабилитационен труд монография в частност съдържа изключително полезни анализи и открития по отношение на съвременния български капиталов пазар, които следва да станат достояние на възможно най-широк кръг от специалисти, потенциални инвеститори и обучаващи се в тази област.

8. Заключение

Изтъкнатите по-горе факти и констатации относно досегашната преподавателска и изследователска дейност на кандидата в конкурса доц. д-р Йордан Йорданов, както и изпълнението на изискванията и критериите на ЗРАСРБ и на ПРАС в ИУ-Варна, са

достатъчно основание да препоръчам доц. д-р Йордан Василев Йорданов да бъде избран на академичната длъжност „Професор“ в катедра „Финанси“ на Икономически университет - Варна.

21.07.2022 г.

София

Подпись:

Заличена информация съгласно
ЗЗЛД и регламент (ЕС) 2016/ 679

/Проф. д-р Димитър Иенков/

вх. № РД 20 - 919 / 08.08.2022

РЕЦЕНЗИЯ

От: проф. д-р Стефан Христов Петранов
Професионално направление 3.8. Икономика
СУ „Св. Климент Охридски“

Относно: конкурс за заемане на академична длъжност „професор“ по Професионално направление 3.8. Икономика, научна специалност „Финанси, парично обращение, кредит и застраховка (Финансови инвестиции)“

1. Информация за конкурса

Конкурсът е за нуждите на ИУ-Варна и е обявен в ДВ, бр. 27/05.04.2022 г. Участвам в състава на научното жури за конкурса съгласно Заповед РД 06-94/27.06.2022 г. на Ректора на ИУ-Варна.

2. Информация за кандидатите в конкурса

В конкурса участва единствен кандидат - доц. д-р Йордан Василев Йорданов. За конкурса той е представил за рецензиране комплект от материали, включващ следните документи:

- Автобиография
- Списък на публикации:
 - а/ списък на всички публикации
 - б/ списък на публикациите, представени за участие в конкурса
- Справка за изпълнение на минималните национални изисквания за съответната научна област
- Справка за допълнителните изисквания на ИУ-Варна
- Справка за цитиранията с пълно библиографско описание на цитираните и цитиращите публикации
- Справка за оригиналните научни приноси
- Научни трудове, представени за участие в конкурса
- Резюмета на рецензираните публикации
- Справка за учебна натовареност

- Справка за ръководство на докторанти
- Декларация за оригиналност

Йордан Йорданов е понастоящем доцент в Икономически Университет-Варна, където води лекционни курсове по Финансови инвестиции, Финансов мениджмънт, Управление на инвестициите в застраховането и осигуряването, Въведение във финансите, Портфейлен мениджмънт, Финансови деривати. Също така, той има преподавателски опит в различни периоди от професионалното си развитие в редица висши учебни заведения, като Икономически Университет – Краков, Медицински университет – Варна, Технически университет – Варна и Свободен университет – Варна. Също така, в началния период на своята професионална кариера доц. Йорданов има опит и от практиката, както в реалния, така и във финансовия сектор.

Доц. Йорданов има докторска и магистърска степен по Финанси от Университет Лафборо (Великобритания), магистърска степен по „Финанси, кредит и застрахователно дело“ от ФА „Д. Ценов“, Свищов, както и следдипломна квалификация от Университет Делауеър (САЩ). Темата на докторската му дисертация е „Аномалията на размера на фирмата на Лондонската фондова борса. Емпирично изследване“.

Освен богатия преподавателски опит, доцент Йорданов има и участия в изследователски и образователни проекти. Тези щрихи от професионалното развитие на доц. Йорданов, го представят като икономист със сериозен академичен и житейски опит и като изграден университетски преподавател.

3. Изпълнение на изискванията за заемане на академичната длъжност

Доц. Йорданов участва в конкурса с внушителна академична продукция. Списъкът, представен за конкурса, включва следните негови публикации – 2 монографии, от които 1 като съавтор, 6 студии, от които 1 като съавтор, 5 научни статии, от които 3 като съавтор, 6 научни доклада, 1 учебник като съавтор и други публикации. Публикациите са на два езика – български и английски и са издадени от авторитетни академични издателства и периодични списания. Те са представени в документацията за конкурса,

като общий им обем е в размер на 1110 страници. Освен това, в документацията по конкурса са представени справка за научно ръководство на докторанти и справка за учебна натовареност като преподавател в ИУ – Варна. От друга представена справка се вижда, че различни публикации на доц. Йорданов са били цитирани в научни издания, реферираны и индексирани в световноизвестни бази данни с научна информация (Scopus или Web of Science) 10 пъти, в монографии и колективни томове с научно рецензиране 2 пъти и в нерефираны списания с научно рецензиране 12 пъти.

Въз основа на горните публикации, както и на другите документи, представени за конкурса, и също така според актуалните към момента наукометрични индикатори, доц. Йорданов отговаря на минималните национални изисквания по чл. 2б от ЗРАСРБ. Също така, отговаря и на количествените изисквания, според чл. 77 т.5 от Правилника за развитие на научния състав на ИУ - Варна. Това е отразено и в Протокол 1/07.06.2022 г. от първото заседание на Научното жури. Съставено за целите на настоящия конкурс.

4. Оценка на учебно-преподавателската дейност

От информацията в Раздел 2 се вижда, че доц. Йорданов има богат преподавателски опит в различни висши учебни заведения и по различни учебни дисциплини. Научната му специалност и преподаваните от него дисциплини кореспондират напълно с предмета на настоящия конкурс. Това ми дава основание да считам, че той има необходимата академична компетентност и подготовка за заемане на академичната длъжност „професор“.

5. Обща характеристика на представените научни трудове/публикации

Кандидатът е представил пълен списък на публикациите, в които той е самостоятелен автор или съавтор, както и списък на публикации за рецензиране, свързани с настоящия конкурс. Първият списък включва общо 35 публикации, докато вторият списък се състои от 19 научни публикации, както и от 1 учебна и други научно-популярни публикации.

Научната дейност на доц. Йорданов определено прави много добро впечатление. Публикациите му са фокусирани върху проблемите на

финансовата система и по-точно върху нейния небанков сегмент. Актуалността на такава изследователска област не буди съмнение предвид наложилата се в последните години международна тенденция за финансииализация, а и предвид бурното развитие на финансовия сектор в България. Използваната методология е адекватна и отговаря на възприетите научни стандарти, библиографията е съвременна и богата. Една от положителните характеристики на публикациите като цяло е, че в тях се изследват не само българските финансови пазари и техните проблеми, но също така и международните финансови пазари.

В рамките на изследователската област небанков финансов сегмент, научните публикации, с които доц. Йорданов участва в конкурса, могат да се групират условно в четири направления. Първото направление е изследване на проблемите на капиталови пазар в България в широк контекст. Тук попадат публикациите с номерация 2.5,3.5,4.2¹, както и основната монография на автора, която е представена като хабилитационен труд.

Тази монография - „Развитие на капиталовия пазар в България: растеж на грешките или грешки на растежа“ представлява особен интерес. Тя е по същество критичен преглед на развитието на капиталовия пазар в България за последните 20 години и синтезира много от изводите и резултатите от други изследвания на автора. Монографията представя обективна от фактологическа гледна точка ретроспектива на развитието на организирания пазар на акции и облигации в България. Но основното в нея е, че се анализират много от реалните проблеми на българския капиталов пазар, които понастоящем задържат неговото развитие и водят до това той да не е атрактивна алтернатива за индивидуалните, а и за институционалните инвеститори. Заключенията, до които достига авторът, относно общата картина, са силно критични, но са добре обосновани.

В монографията е изследван широк кръг от проблеми. В тях се включват възможностите за извлечане на странични ползи от мажоритарните собственици (т.н. тунелиране), слабостите на корпоративното управление, дивидентната политика, недостатъчната защита на миноритарните акционери, пряката и косвена обвързаност на емитенти и институционални

¹ Номерацията е според представения в документацията СПИСЪК на научните публикации за участие в конкурса.

инвеститори, неизпълнението на фидуциарните задължения от страна на органите за управление на емитентите и на финансовите инвеститори. На фона на тези проблеми, авторът стига до извода, че периодът след 2008 г. може да се определи като период на „растеж на грешките“. Но в същото време в заключителния раздел на монографията той предлага и своите виждания за мерки, които биха могли да допринесат за преодоляването или поне за смекчаване на идентифицираните проблеми.

Останалите публикации от тази група също разглеждат състоянието на капиталовия пазар в България, но са по-тясно фокусирани върху един проблем или върху група от проблеми. Изследвайки първичния и вторичния пазар на акции в България, авторът стига до извода, че е налице значителен потенциал, но развитието на тези пазари е възпрепятствано от редица фактори, отнасящи се до институционалната рамка на правата на собственост, корпоративното управление и високата концентрация на собствеността в котираните компании. В този контекст, но в други публикации от тази група, авторът анализира причините за високата степен на насочване на лични инвестиции в нискоходни банкови депозити, като ги свързва с горните проблеми, както и със степента на хоризонтално и вертикално доверие на индивидуалните инвеститори, съответно към останалите участници на пазара и към държавните и пазарните институции.

Другите групи публикации разглеждат не капиталовия пазар в цялост, а пазарите на отделни класове активи. Едната от тези групи е свързана с функционирането и с конкретни технически характеристики на фондовите пазари. Към нея се отнасят публикации с номера 2.2, 2.6, 2.7, 3.1, 3.4, 4.1, 4.5, 4.6. В тях са изследвани различни аспекти на тези пазари като възможни аномалии, тенденциите във възвръщаемостта на инвестиционните фондове, както и наличието или отсъствие на ефективност в слаба форма.

Друга група публикации обхваща тези от тях, които са посветени на пазарите на дългови финансово инструменти. Към тях причислявам тези с номера 2.3, 2.4, 4.3, 4.4. В тях се анализира нормативната база, регулираща емитирането и търговията с облигации в България и определени нейни слабости, позволяващи ощетяване на облигационерите. Разглеждат се и основните параметри на емисии корпоративни облигации, търгувани на БФБ. Анализирани са, също така, различни трендове на българския пазар и

тяхното съответствие с аналогични процеси на Европейските пазари на корпоративни облигации.

Сравнително най-малко публикации са представени в четвъртата група, но това не ги прави по-малоценни. В тях се анализират финансови инструменти, които не се търгуват на организирани пазари. В тази изследователска област са представени публикациите с номера 3.2, 3.3. В първата от тях се дискутира дейността на фондовете за рисков капитал, като авторът аргументира, че тези фондове имат положителен ефект върху развитието на местните икономики, защото подкрепените с рисков капитал фирмии преодоляват по-успешно периодите на икономически спад. Във втората статия са представени принципите и формите на т. н. климатични деривативи и са разгледани възможностите за тяхното приложение в условията на България.

6. Оценка на научните и научно-приложни приноси

В публикациите на доц. Йорданов има редица научно-теоретични и научно-приложни приноси. Те естествено са съсредоточени в областта на функционирането на капиталовите пазари, предвид генералната насоченост на неговата изследователска дейност именно към тази проблематика. От научно-теоретичните приноси бих подчертал следните:

- Извършването на анализ на пречките за развитието на организираните пазари на финансови инструменти в България с фокус върху проблемите и нездравословните практики в сферата на корпоративните облигационни емисии, както и предложените мерки за намаляване на анализираните слабости;
- Представянето на апарат за оценка на слабата форма на ефективност с помошта на непараметрични тестове – тест за серийна последователност и Вериги на Марков, както и установяването на определени аномалии на българския фондов пазар;
- Установеното ниско съотношение между системния и идиосинкратичния риск за много от емисиите, търгувани на Българската фондова борса, както и теоретичното обяснение за такова съотношение;

- Извършеният анализ на концентрацията в структурата на собствеността на емисиите, които се търгуват на Българската фондова борса и породените от това проблеми на корпоративното управление, както и обосноваването на тази база на проблема „Принципал-Принципали“.

От научно-приложните приноси бих отличил следните:

- Документирането на аномалии, свързани с екцесното разпределение на възвръщаемостта на редица емисии, търгувани на БФБ;
- Установеното наличие на възможности за преговорна сила на компанията - еmitent спрямо облигационерите при случаи преструктуриране на редица облигационни емисии, търгувани на БФБ;
- Представеният анализ на поведенчески параметри на индивидуалните инвеститори в България по отношение на увереност и доверие в капиталовия пазар.

7. Критични бележки и препоръки

Нямам съществени критични бележки към представените материали или по-общо към кандидатурата на доц. Йорданов. Позволявам си само да препоръчам да продължи и занапред да изследва така задълбочено проблемите на състоянието и развитието на българския капиталов пазар. Още повече, че понастоящем в рамките на ЕС протича процес на изграждане на Съюз на капиталовите пазари и ефективността на участието на България в него ще има сериозно отражение в бъдеще върху възможностите за финансиране на българската икономика.

8. Заключение

На базата на изтъкнатите по-горе аргументи, като обобщение, считам че преподавателският опит на доц. Йорданов, както и научните приноси, съдържащи се в неговите публикации, отговарят на всички изисквания на Закона за развитие на академичния състав в Република България (ЗРАСРБ) и на Правилника за прилагане на ЗРАСРБ. Представените материали за

конкурса напълно съответстват на специфичните изисквания на Правилника за развитие на академичния състав в ИУ-Варна. Всичко това ми дава основание да изразя моята положителна оценка за неговата кандидатура и препоръчвам на членовете на Научното жури да предложат доц. д-р Йордан Василев Йорданов за заемането на академичната длъжност „професор”.

06.08.2022

Подпис:

Заличена информация съгласно
ЗЗЛД и регламент (ЕС) 2016/ 679

проф. д-р С. Петранов