



### Рецензия

от проф. д-р Силвия Трифонова, член на научно жури, за придобиване на образователна и научна степен „доктор” по обявена процедура от Икономически университет – Варна

**ИКОНОМИЧЕСКИ УНИВЕРСИТЕТ ВАРНА**

Bх. № РД 20-147 / 18.02.2021г.

#### 1. Обща информация

Изготвил рецензиията: проф. д-р Силвия Трифонова, катедра „Финанси”, УНСС

Основание за написване на рецензиията: Заповед № РД-06-3297/21.12.2020 г. на Зам.-ректора по НИД на Икономически университет – Варна за назначаване на научно жури и решение на научното жури от заседание, проведено на 21.12.2020 г.

Автор на дисертационния труд: Севги Мерткан Осман, докторантка по професионално направление 3.8. „Икономика”, докторска програма „Финанси”, катедра „Финанси”, Икономически университет – Варна.

Тема на дисертационния труд: „Екологични детерминанти на банковия пърформанс”.

#### 2. Дани за дисертанта

Дисертантката Севги Мерткан Осман е завършила Икономическият университет – Варна – бакалавърска степен по спец. „Финанси” (2015 г.) и магистърска степен на обучение по спец. „Банков мениджмънт” (2016 г.). Зачислена е в редовна докторантурска към катедрата в докторска програма „Финанси” със Заповед № РД-17-464 от 14.02.2017 г. на Ректора на ИУ – Варна и е отчислена с право на защита със Заповед № РД-17-896 от 18.03.2020 г. на Ректора на ИУ – Варна. Тя е положила всички докторантски изпити с отличен успех (с изключение на един изпит, оценен с много добра оценка). Севги Осман работи като асистент към катедра „Финанси” на Икономически университет – Варна, където преподава дисциплините „Въведение във финансите” (от 2019 г.) и „Публични финанси” (от 2020 г.).

#### 3. Общо представяне на дисертационния труд

Дисертационният труд е посветен на изключително актуална тема, а именно влиянието на екологичните аспекти върху финансовото изпълнение (пърформанс) на банките. В българската специализирана научна литература тази проблематика все още е слабо застъпена, което прави научното изследване на дисертантката пионерско и новаторско.

Дисертационният труд е с общ обем от 308 стандартни страници, от които 206 страници основен текст и 102 страници приложения. В труда е използван подходящ графичен и табличен инструментариум за илюстриране на изложените тези и постановки. В изложението са представени общо 14 таблици и 13 фигури. Коректно са използвани и обработени големи масиви от съпирнични данни, касаещи проблематиката на труда.



Докторантката е много добре запозната с проблематиката на научното изследване, за което свидетелства правилното формулиране на обекта, предмета, целта, задачите и тезата на труда.

Обект на изследване в труда са финансовите институции, приели т.нар. Екваториални принципи. Приетите през 2003 г. принципи (и многократно ревизирани впоследствие) стимулират банките да отчитат социалните и екологичните проблеми при финансирането на проекти. Предмет на изследване в труда е връзката между екологичните детерминанти и финансия пърформанс на банките.

Целта на дисертационния труд е да изясни ключовите аспекти на екологичните детерминанти за устойчиво развитие и да оцени степента на тяхното въздействие върху банковите пърформанс индикатори.

За реализирането на заложената цел са поставени и изпълнени три изследователски задачи: 1) Да се осъществи анализ на резултатите от приложението на норми и стандарти за екологична корпоративна отговорност и устойчиво развитие на банките; 2) Да се анализира и оцени инструментариума за репортинг на екологичната устойчивост в банките; 3) Конструиране на подходяща аналитична рамка и провеждане на емпирично изследване на връзката между екологичния и финансия банков пърформанс.

Изследователската теза на труда е, че екологичните детерминанти за устойчиво развитие са важен съставен елемент от принципите и политиките на съвременния банков бизнес и оказват влияние върху банковите пърформанс индикатори.

Методологията на изследването включва много широк научноизследователски инструментариум, включващ както общопознавателни методи, така и иконометрично моделиране. Общопознавателните изследователски методи, които са приложени в труда, са историко-логически подход, сравнителен анализ, системен подход, метод на анализа и синтеза, индуктивен и дедуктивен метод, дескриптивен анализ, графичен и табличен анализ, и др. Приложен е сериозен иконометричен инструментариум при многостапен подход, със статистическо обработване на огромен обем от данни (чрез такива софтуерни продукти като Excel, SPSS и Eviews). Разработен е авторов изследователски модел, отразяващ степента на развитие на скологичното отчитане. В труда са използвани разнообразни статистически методи за оценка на екологичния банков пърформанс, корелационни, регресионни и панелни модели за установяване на зависимостта между променливите, както и множество тестове за надеждност и приложимост на резултатите. Приложен е подход за регионално разделение на изследваните банки според принадлежността им към развитите или развиващите се страни.

Във връзка с изпълнението на поставените цели и задачи на изследването, докторантката е ползвала и проучила огромен брой литературни източници по темата. Библиографията включва 377 източника (от които 5 на български език и 372 на английски език).



#### **4. Преценка на структурата и съдържанието на дисертационния труд и мнение относно коректността на автореферата на дисертационния труд**

Структурата на дисертационния труд е класическа, съставена от въведение, три глави, заключение, библиография и приложения. Трудът се характеризира с последователност на разсъжденията, с логическа и балансирана структура. Осъществен е плавен преход между отделните части. Налице е висока издържаност на научния апарат.

Въведението на труда отразява актуалността на изследователската тема, обекта и предмета на изследването, целта и задачите на изследването, изследователската теза, ограниченията на анализа, информационното осигуряване, подходите и методите на изследването, апробацията на труда и възможностите за бъдещи изследвания и приложения на изследването.

Първа глава на труда е посветена на връзката между екологичната парадигма за устойчивото развитие на банките. Направен е задълбочен и интересен анализ на връзката „екология – банки“, с акцент върху заплахите и възможностите в банковата дейност под въздействие на екологичните рискове, и ефектите от присъединяването на банките към Екваториалните принципи. Това е осъществено на базата на обстоен преглед на множество специализирани чуждестранни литературни източници.

Втора глава на труда е посветена на екологичната устойчивост и банковия пърформанс. На базата на проучен голям обем специализирана чуждестранна научна литература, е направен анализ на стандартите за отчитане на екологичния пърформанс в банковия сектор (глобални инициативи, принципи за „зелено“ банкиране, стандарти за социална и скологична ангажираност на банките), с акцент върху отражението на екологичния репортинг върху финансовите показатели на банките и интегрирането на инициативите за устойчиво развитие в банковата дейност.

Методологията за оценка на екологичния и финансия пърформанс е изведена на базата на много задълбочен преглед на чуждестранната литература по проблема за устойчивото развитие, позволяващ да се систематизират и изведат различни индикатори в рамката за измерване. Както авторката посочва, безусловно категорията „устойчиво развитие“ е трудна не само за дефиниране, но и за количествено параметризиране. С категоричен научен, научно-приложен и практико-приложен принос се открява авторовият модифициран модел, създаден от докторантката, за количествено оценяване на устойчивото банково поведение. Докторантката надгражда рамката на Scholtens (включваща стични кодекси, управление на околната среда, отговорни финансови продукти и социално поведение), с избрани с подходящи нови, допълнителни индикатори, оценяващи екологичното представяне на банките. По този начин авторката създава собствена оценъчна рамка, която съответства на най-новите изисквания и програми за екологична корпоративна социална отговорност и е



подходяща за съфективно оценяване на предприетите мерки от банките за опазването на околната среда.

Трета глава на труда е посветена на емпиричното изследване на връзката „екологични детерминанти – банков пърформанс“. Първоначално е дефиниран авторовият изследователски модел, след което е извършена всеобхватна и прецизна емпирична оценка на влиянието на екологичните детерминанти върху пърформанс индикаторите. Акцентът в проведеното емпирично изследване е върху връзката между екологичната отговорност и корпоративните финансови резултати на банките, приели Екваториалните принципи, измерени чрез показателите рентабилност на активите (ROA) и рентабилност на собствения капитал (ROE). Приложен е дескриптивен, корелационен, регресионен анализ, панелни модели за установяване на зависимостта между променливите, както и множество тестове за надеждност и приложимост на резултатите. Изключително ценни за съвременната банкова практика са формулираните от докторантката стратегически насоки за приложението на екологичния пърформанс в оперативния банков мениджмънт и препоръки за усъвършенстване на екологичния пърформанс.

Авторефератът отразява коректно и точно съдържанието в труда и неговите научни достойнства.

## **5. Идентифициране и оценяване на научните и научно-приложните приноси в дисертационния труд**

Приносните моменти на дисертационното изследване на Севги Осман са посочени на стр. 40 в автореферата към труда. Считам, че приносите на труда имат както научен и научно-приложен характер, така и практико-приложен характер. Напълно споделям, че те са собствено научно постижение на докторантката. Приносните моменти са формулирани коректно, стегнато и ясно. Те са:

1. Изведена авторова дефиниция на понятието „екологичен риск“ в банковата дейност и изяснени предизвикателствата и възможностите пред устойчивото развитие на банките.
2. Систематизирани ключови характеристики на репортинга на екологичните рискове, които са позиционирани в интегрираната рамка на рисков-менеджмънта в банките.
3. Конструиран модифициран модел за оценка на екологичния пърформанс в банките.
4. Осъществено емпирично изследване и оценка на ефекта от влиянието на екологичните детерминанти върху пърформанс индикаторите на банките.
5. Формулирани препоръки за подобряване на екологичния банков пърформанс в съответствие с визията за устойчиво развитие на банките.



## **6. Публикации и участие в научни форуми**

Докторантката с представила части от своя дисертационен труд под формата на публикации в специализирани научни издания и научни доклади, изнесени на научни конференции в страната и чужбина. Представените публикации са издадени съответно в: Сборник с доклади от Единадесета научно-приложна конференция с международно участие „Инвестиции в бъдещето – 2017“, Варна; Сборник с доклади от Петнадесета международна конференция на младите учени „Икономиката на България и Европейския съюз: Кръгова икономика и корпоративна социална отговорност“, УНСС, София, 2019 г.; и 2 статии в сн. Известия на Съюза на учените – Варна, Серия Икономически науки, 2018 г. По този начин основните резултати от дисертационното изследване на докторантката са придобили публичност.

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

Нямам по същество критични бележки към докторантката предвид на задълбоченото и новаторско научно изследване, което е реализирана в дисертационния си труд. Все пак в дисертационния труд прави впечатление използването на твърде много чуждици, например пърформанс, репортинг и т.н. Считам, че те биха могли да бъдат заменени с българските им аналогични термини.

Препоръката ми към докторантката е да публикува дисертационния си труд като самостоятелен научен продукт, за да могат да се запознаят с него по-широк кръг специалисти както от научните среди, така и от банковата практика.

## **8. Въпроси към дисертанта**

Нека на публичната си защита дисертантката да отговори: Каква е ситуацията в нашата страна, какви са проблемите и предизвикателствата пред екологичното изпълнение на банките в България, и какви основни мерки и действия те следва да предприемат, за да постигат по-високи резултати в управлението на околната среда? Възможно ли е някога да догоним в този аспект развитите западноевропейски страни, които са активни в глобалното регулиране на околната среда?

## **9. Заключение**

Дисертационният труд представлява завършило задълбочено, високостойностно и новаторско научно изследване, посветено на изключително актуален и значим проблем, разработено със съвременен научен инструментариум, много задълбочено и прецизно, генериращо значими научни и научно-приложни приноси, и представляващо голям интерес както от научна, така и от практическа гледна точка за банковата сфера. Направените изводи изразяват собствената позиция на докторантката. Изведените стратегически насоки за приложението на екологичния пърформанс в оперативния банков мениджмънт и препоръки за усъвършенстване на екологичния пърформанс са особено ценни за съвременната банкова практика.

Поради това давам своята категорична положителна оценка на проведеното научно изследване, представено от рецензираните по-горе дисертационен труд и автореферат,



**ИКОНОМИЧЕСКИ УНИВЕРСИТЕТ – ВАРНА**  
СЕРТИФИЦИРАНА СИСТЕМА ЗА УПРАВЛЕНИЕ НА КАЧЕСТВОТО ISO 9001:2015

9002 Варна • бул. "Княз Борис I" 77 • Телефон 052 643 360 • Телеком 052 643 365 • [www.uc-varna.bg](http://www.uc-varna.bg)

и предлагам на почитаемото научно жури да присъди образователната и научна степен „доктор” на Севги Мерткан Осман по професионално направление 3.8. „Икономика”, докторска програма „Финанси”, катедра „Финанси”, Икономически университет – Варна.

Дата: 17.02.2021 г.

Рецензент:

(проф. д-р Силвия Трифонова)

(*М*)

## РЕЦЕНЗИЯ

на дисертационен труд по обявена процедура за придобиване на образователна и научна степен „доктор”,

научна специалност „Финанси, парично обращение, кредит и застраховка”,  
профессионалено направление 3.8. „Икономика”, докторска програма „Финанси“

### 1. Обща информация

*Изготвил рецензията:* проф. д-р Стефан Минчев Вачков, катедра „Финанси” при Икономически университет – Варна.

*Основание за написване на рецензията:* заповед № РД-06-3297/21.12.2020 г. на зам.-ректора по НИДРК на Икономически университет (ИУ) - Варна и решения от заседанието на научното жури от 21.12.2020 г.

*Автор на дисертационния труд:* Севги Мерткан Осман – докторант в редовна форма на обучение в катедра „Финанси” при ИУ-Варна.

*Тема на дисертационния труд:* „Екологични детерминанти на банковия пърформанс”.

### 2. Данни за дисертанта

Севги Мерткан Осман е родена на 10.06.1993 г. През 2011 г. завърши ПМГ „Н. Попович“ в гр. Шумен. Продължава обучението си в ИУ-Варна, където последователно придобива образователно-квалификационните степени „бакалавър“ (специалност „Финанси“, 2015 г.) и „магистър“ (специалност „Банков мениджмънт“, 2016 г.).

На 01.02.2017 г. е зачислена в редовна докторантura за три години по докторска програма „Финанси“ (заповед РД-17-464/14.02.2017 г.). Полага в срок и с отличен успех изпитите от индивидуалния си докторантски план. Отчислена е с право на защита на 03.02.2020 г. (Заповед № РД-17-896/18.03.2020 г.).

Води семинарни занятия по учебните дисциплини „Въведение във финансите“ и „Публични финанси“ като хоноруван асистент (2019-2020 г.). Участва в четири курса от докторско ниво (2017 и 2018 г.).

Владее английски език на отлично ниво (Certificate in Advanced English) и немски език на ниво A2 (сертификат от Езиков център „Астория груп“).



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

Дисертационният труд е насочен към защита пред научно жури с протокол №5/14.12.2020 г. от заседание на катедра „Финанси“. Той е в обем от 308 страници, включително 206 - основен текст и 102 - приложения. Изложението е структурирано в три глави, които съдържат 14 таблици и 13 фигури. Библиографията включва 377 източници (5 на кирилица и 372 на латиница).

*Обект* на изследването са „финансовите институции, приели Екваториалните принципи, а *предмет* – връзката между екологичните детерминанти и финансовия пърформанс на банките“ (с. 10). Целта му е „да изясни ключовите аспекти на екологичните детерминанти за устойчиво развитие и да оцени степента на тяхното въздействие върху банковите пърформанс индикатори“ (с. 10). За нейното постигане са формулирани *три задачи* (с. 10-11): а) анализ на резултатите от приложението на норми и стандарти за екологична корпоративна отговорност и устойчиво развитие на банките; б) анализиране и оценка на инструментариума за репортинг на екологичната устойчивост в банките; в) конструиране на подходяща аналитична рамка и емпирично изследване на връзката между екологичния и финансовия банков пърформанс.

Отстоява се *тезата*, че „екологичните детерминанти за устойчиво развитие са важен съставен елемент от принципите и политиките на съвременния банков бизнес и оказват влияние върху банковите пърформанс индикатори“ (с. 11).

Констатирам, че дисертационният труд *отговаря напълно* на изискванията на чл. 27, ал. 2 от Правилника за прилагане на закона за развитие на академичния състав в Република България.

### **4. Преценка на структурата и съдържанието на дисертационния труд**

В *първа глава* се разглежда екологичната детерминанта на банковото устойчиво развитие. Твърди се, че промените в околната среда не само генерират значителни екологични рискове пред техния бизнес, но и създават редица възможности (с.17). Вярно е също, че „Концепцията за устойчиво и социално-отговорно поведение се „крепи“ на екологичния компонент, който е един от нейните три основни стълба и който според голяма част от анализираните различни авторови мнения е първият и най-важният. Значимостта на този компонент, обаче не е еднозначна в отделните банки и страни по отношение преследваните цели – устойчиво развитие или по-добро



финансово представяне на банките” (с. 46-47). Независимо от това ръководствата на глобалните финансни институции трябва да позиционират управлението на екологичните рискове на стратегическо и оперативно равнище (с. 50).

Във *втора глава* се акцентира върху връзката „екологична устойчивост - банков пърформанс”. Анализът на литературния обзор показва консенсус между авторите по три ключови момента (с. 116-117). Първо, банките следва да се фокусират върху устойчивото развитие и неговото екологично измерение. Второ, съществува определена (положителна или отрицателна, значителна или незначителна) връзка между корпоративната социална отговорност (KCO) и финансовия пърформанс на банките. Трето, налице са ползи от приложението на т. нар. „меки“ регулатации.

Става ясно, че „концепцията за устойчивото развитие е твърде комплексна, сложна и включва различни индикатори в рамката за измерване. Ето защо получените резултати трудно се подават на количествено измерима оценка. Към това се добавя липсата на стандартизирана процедура за оповестяване (с. 124). За решаване на тези проблеми се избира *modифициран модел за отчитане на екологичния пърформанс*. Това позволява надграждане и допълване на индикативните групи, които могат да кореспондират по-тясно с екологичния контекст на изследването (с. 127), а банковото отчитане да се разглежда през призмата на съвременните принципи, рамки и инструменти за устойчиво развитие (с. 130).

В *трета глава* е направено емпирично изследване на връзката „екологични детерминанти – банков пърформанс”. От една страна, то цели да установи връзка между екологичната корпоративна социална отговорност (ECSR) и финансовите им резултати (измерени чрез показателите Return on Assets/RoA и Return on Equity/RoE), а от друга - нейната посока и интензитет (с. 136). Открива се слаба отрицателна връзка между ECSR и ROE (с. 152), а „мотивацията на банките да се съобразяват с екологичните норми и стандарти не е пряко обвързана с очаквания за текущо подобряване на финансовите им резултати, а по-скоро с реализация на дългосрочни ползи” (с. 153). В регионален разрез се потвърждава наличието на фиксирани cross section и времеви ефекти между ECSR и ROE за банките от развитите страни. Наблюдават се и случаини cross section и времеви ефекти между ECSR и ROA, които не се отнасят в еднаква степен за банките от развиващите се страни (с. 160).



Без съмнение, „Регулатираните в банковия сектор също придобиват нарастваща значимост в условията на повишените изисквания за ефективно управление на екологичния риск, което от своя страна се очертава като едно от важните мениджърски умения” (с. 164). От друга страна, „Конкурентната банкова среда предполага влагане на усилия и ресурси на банките в разработване на продукти и услуги за устойчиво финансиране и безусловното включване на екологични компоненти в такива важни банкови функции като разпределението на капитала, одобрението на заеми, мониторинга на портфейла и отчитането на трансакциите” (с. 164). И ако банките „имат цялостна *визия, мисия и стратегия* за управлението на екологичния риск, която да е в съответствие с главната им стратегическа цел” (с. 166), „*опазването на околната среда може да се превърне в най-важната стратегия*, която банките могат да приложат в програмите си за КСО. Тя оказва въздействие върху репутацията, клиентската доволствореност както и върху финансовите резултати на банките” (с. 168).

Внимание заслужава виждането за необходимостта от имплементиране на концепцията за устойчиво развитие „в отделните стратегически бизнес полета и клонове на банковата група; за да се постигне максимална ефективност от приемането на етични кодекси за поведение като Екваториалните принципи. Препоръчително е да се поддържа постоянна двупосочна връзка между клоновете и техните банки майки” (с. 172). Това изискване важи напълно и за банките у нас, които „изостават по отношение на оповестяването на екологичните си инициативи и отчитането на резултатите от техния принос за опазване на околната среда” (с. 173). Те следва да „систематизират дейностите в тази връзка, като се започне от визията на българските субсидиари за екологичните проблеми до отчитането на влиянието на тези проблеми върху банковата дейност. Игнорирането или подценяването на екологичния риск може да се отрази в погрешни оценки за кредитното качество на клиента или продукта” (с. 173).

В дисертационния труд се изследва *актуална проблематика* със значима теоретична и практико-приложна стойност. Той е разработен на ясен и логичен научен стил. Освен *отлична теоретична подготовка*, в него се демонстрират *завидни умения за емпирични изследвания* с помощта на иконометрични методи. Основните изводи са подходящо онагледени с таблици и фигури. Всички литературни източници и приложения са *коректно използвани и/или коментирани*.



*Авторефератът* (40 страници) резюмира точно съдържанието на дисертационния труд и представя основните изследователски резултати.

Считам, че дисертационният труд е в *пълно съответствие* с изискванията на чл. 34, ал. 2 и ал. 3 от Правилата за условията и реда за придобиване на научни степени и заемане на академични длъжности в Икономически университет – Варна.

## **5. Идентифициране и оценяване на научните и научно-приложните приноси в дисертационния труд**

Изводите с характер на *научни и практико-приложни приноси* 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 приемат в представената от докторантката последователност:

Първо. Дефинира се понятието „екологичен риск“ в банковата дейност и са изяснени предизвикателствата и възможностите пред устойчивото развитие на банките.

Второ. Систематизирани са ключови характеристики на репортинга на екологичните рискове, които са позиционирани в интегралната рамка на банковия рисков мениджмънт.

Трето. Конструиран е модифициран модел за оценка на екологичния пърформанс в банките.

Четвърто. Въз основа на емпирично изследване е оценен ефектът от влиянието на екологичните детерминанти върху пърформанс индикаторите на банките.

Пето. Формулирани са препоръки за оптимизиране на екологичния банков пърформанс в съответствие с визията за устойчиво развитие на банките.

## **6. Публикации и участие в научни форуми**

По темата на дисертацията са публикувани *две научни статии* в индексирани списания с научно рецензиране и *два научни доклада*, представени на национални и международни научни конференции. От тази гледна точка е налице *съответствие* на количествените изисквания по чл. 35, ал. 1, т. 4 от Правилата за условията и реда за придобиване на научни степени и заемане на академични длъжности в Икономически университет – Варна.

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

Първо. Коментираните в параграф 3.3 на първа глава данни за глобалното проектно финансиране остават встриани от изследователския контекст. Недостатъчно



ясно е проследена връзката „проектно финансиране - екваториални принципи – екологичен пърформанс“.

Второ. Въпреки липсата на достатъчно данни, анализът на екологичния пърформанс на банките в България е схематичен и непълен. Той би могъл да се разшири с виждане за политиките и екоинициативите на банките-майки и степента на тяхното отразяване от техните субсидиари у нас.

Трето. Докторантката би могла по-смело и категорично да изразява личната си позиция по анализираните теоретични проблеми.

Четвърто. Препоръчвам публикуване на дисертационния си труд като монография, с което той ще стане достояние на по-широк кръг заинтересовани от изследваната в него проблематика лица и институции.

## 8. Въпроси към дисертанта

1. Какви подходи следва да се прилагат за публично разкриване на екологична информация пред ключовите стейххолдери: неформално (препоръки) или с нормативни предписания; подходящи стимули за изпълнение на предписанията или санкции при неизпълнение на нормативни разпореждания?

2. В кои бизнес полета на банкирането би могла да се реализира добавена стойност от екологосъобразни инвестиции?

## 9. Заключение

*Давам положителна оценка на дисертационния труд и с пълна убеденост предлагам на уважаемите членове на научното жури да гласуват за присъждане на Севги Мерткан Осман образователната и научна степен „доктор“ по научната специалност “Финанси, парично обращение, кредит и застраховка”.*

8 февруари 2021 г.

Варна

Рецензент:

(М)

(проф. д-р Стефан Вачков)