ВАРНЕНСКИ СВОБОДЕН УНИВЕРСИТЕТ „ЧЕРНОРИЗЕЦ ХРАБЪР”
ФАКУЛТЕТ „СОЦИАЛНИ, СТОПАНСКИ И КОМПЮТЪРНИ НАУКИ“
КАТЕДРА „ИКОНОМИКА”

ДАНИЕЛА ДИМИТРОВА ПОПНИКОЛОВА

АДАПТИРАНЕ НА БАНКОВАТА СИСТЕМА КЪМ ФИНАНСИРАНЕ НА УСТОЙЧИВО РАЗВИТИЕ

АВТОРЕФЕРАТ

на дисертационен труд за придобиване на образователна и научна степен „доктор“,
професионално направление 3.8. „Икономика“,
докторска програма
„Световно стопанство и международни икономически отношения”

Научен ръководител:
проф. д-р Емил Панушев

Варна, 2026 г.

ВАРНЕНСКИ СВОБОДЕН УНИВЕРСИТЕТ „ЧЕРНОРИЗЕЦ ХРАБЪР”
ФАКУЛТЕТ „СОЦИАЛНИ, СТОПАНСКИ И КОМПЮТЪРНИ НАУКИ“
КАТЕДРА „ИКОНОМИКА”

ДАНИЕЛА ДИМИТРОВА ПОПНИКОЛОВА

АДАПТИРАНЕ НА БАНКОВАТА СИСТЕМА КЪМ ФИНАНСИРАНЕ НА УСТОЙЧИВО РАЗВИТИЕ

АВТОРЕФЕРАТ

на дисертационен труд за придобиване на образователна и научна степен „доктор“,
професионално направление 3.8. „Икономика“,
докторска програма
„Световно стопанство и международни икономически отношения”

Научен ръководител:
проф. д-р Емил Панушев

Рецензенти:
доц. д-р Николина Грозева
проф. д-р Стела Тодорова

Варна, 2026 г.

Дисертационният труд е с обем от 216 страници и се състои от увод, три глави, заключение, библиография и 34 приложения. Основният текст на дисертацията е с обем 184 страници и съдържа 9 фигури и 7 таблици. Библиографията включва 189 заглавия, от които 11 на български език и 178 на английски език.

Дисертацията е обсъдена и предложена за защита пред научно жури на катедрен съвет на катедра „Икономика“ към факултет „Социални, стопански и компютърни науки“.

Защитата на дисертацията пред научното жури ще се проведе на 17.11.2026 г. от 10:00 ч. в заседателната зала на ВСУ „Черноризец Храбър“ Материалите за защита са на разположение на сайта на университета www.vfu.bg, раздел „Докторанти“.

I. ОБЩА ХАРАКТЕРИСТИКА НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

1. Актуалност и значимост на темата

В условията на нарастваща комплексност на глобалните климатични, екологични и социално-икономически предизвикателства устойчивото развитие се утвърждава като водеща концептуална и институционална рамка за трансформация на съществуващите модели на икономическо развитие. Изменението на климата, изчерпването на природните ресурси, загубата на биологично разнообразие и задълбочаването на социалните дисбаланси придобиват характер на системни фактори, чието въздействие надхвърля екологичното измерение и се проявява като икономически и финансов риск.

В този контекст устойчивото развитие променя разбирането за ролята на финансовата система в процеса на икономически преход. Чрез Целите за устойчиво развитие на Организацията на обединените нации и Парижкото споразумение относно изменението на климата се формират нови институционални очаквания към икономическите субекти, а финансовият сектор се утвърждава като ключов механизъм за мобилизиране, разпределение и насочване на капиталови ресурси към дейности, съответстващи на принципите на устойчивото развитие.

Особено място в този процес заема банковият сектор поради неговата структуроопределяща роля във финансирането на икономическата активност. Чрез кредитната политика, разпределението на финансовия ресурс и системите за управление на риска банките могат да влияят върху посоката на капиталовите потоци, като едновременно насърчават финансирането на устойчиви икономически дейности и ограничават експозициите към рискове, свързани с неблагоприятни екологични, социални и управленски фактори.

Промяната в ролята на банковия сектор обуславя необходимостта от адаптация на традиционния модел на финансово посредничество, която надхвърля формалното изпълнение на регулаторни изисквания. Тя предполага системна интеграция на факторите на устойчивостта в стратегическото управление, кредитните и инвестиционните процеси, управлението на риска, продуктовата политика и взаимодействието със заинтересованите страни. В резултат устойчивостта постепенно се трансформира от допълващ елемент на корпоративната отговорност в структурен компонент на банковия бизнес модел и на институционалната среда, в която функционират кредитните институции.

Съществено проявление на тази трансформация е постепенното утвърждаване на устойчивото банкиране като подход към интегриране на икономическите, социалните и екологичните аспекти в банковата дейност. В този процес Принципите за отговорно банкиране се формират като международна рамка, чрез която устойчивостта се интегрира в стратегиите и практиките на кредитните институции. Паралелно с развитието на доброволните международни инициативи, процесът се ускорява чрез изграждането на европейска регулаторна архитектура за устойчиво финансиране, включваща Таксономията на Европейския съюз, механизмите за устойчиво оповестяване, корпоративното отчитане на устойчивостта и интегрирането на екологичните, социалните и управленските фактори в управлението на финансовите институции.

Научната актуалност на настоящото изследване се определя от необходимостта да бъдат изследвани механизмите, чрез които принципите на устойчивостта се превръщат от концептуални и стратегически постановки в конкретни управленски практики в банковия сектор. Независимо от нарастващото значение на устойчивото финансиране, все още съществува недостатъчна емпирична яснота относно степента на фактическо прилагане на Принципите за отговорно банкиране и относно

възможното им отражение върху финансовото представяне на кредитните институции.

Допълнителна значимост на проблематиката произтича от ограничения брой изследвания, насочени към банково доминирани финансови системи, каквато е финансовата система на Република България. Българският банков сектор функционира в условията на задълбочаваща се интеграция с европейската финансова и регулаторна среда, но същевременно притежава специфични институционални характеристики, пазарна структура и модел на финансово посредничество, които обуславят необходимостта от самостоятелен анализ на процесите на адаптация към устойчивото банкиране.

В този смисъл актуалността и значимостта на дисертационния труд произтичат от необходимостта да бъде изследвана връзката между нарастващите регулаторни и обществени изисквания за интегриране на устойчивостта в банковата дейност и реалната степен на нейното институционално внедряване в практиката на кредитните институции. Изследването има както теоретично, така и научно-приложно значение, доколкото систематизира механизмите на адаптация на банковата дейност към финансирането на устойчивото развитие и предлага инструмент за тяхното измерване и сравнителна оценка.

2. Цел на дисертационния труд

Основната цел на дисертационния труд е да се изследва процесът на адаптация на банковата дейност към финансирането на устойчивото развитие чрез анализ на институционалните и регулаторните механизми за интегриране на принципите на устойчивото и отговорното банкиране и чрез оценка на тяхното практическо приложение и отражение върху финансовото представяне на кредитните институции.

За постигането на тази цел изследването проследява взаимовръзката между развитието на регулаторната рамка за устойчиво финансиране,

степента на институционална интеграция на Принципите за отговорно банкиране и изменението на основни показатели за финансово представяне на избрани търговски банки.

3.Задачи на дисертационния труд

Постигането на поставената цел предполага решаването на система от взаимосвързани изследователски задачи, които следват логиката на изследването – от теоретичното изясняване на концепциите за устойчиво развитие и устойчиво банкиране, през анализа на институционалната и регулаторната среда, до разработването на инструментариум за оценка и неговото емпирично приложение. В съответствие с тази логика са формулирани следните задачи:

1. Да се изследват и систематизират теоретичните основи на устойчивото развитие, устойчивото финансиране и устойчивото банкиране, като се изведат основните концептуални зависимости, определящи трансформацията на ролята на банковите институции в процеса на устойчив преход.

2. Да се анализира развитието на концепцията за отговорно банкиране и мястото на Принципите за отговорно банкиране като рамка за интегриране на устойчивостта в стратегическите, управленските и оперативните процеси на кредитните институции.

3. Да се изследват международните и европейските институционални, регулаторни и финансови механизми за насърчаване на устойчивото финансиране и да се оцени тяхното значение за адаптацията на банковата дейност към целите на устойчивото развитие.

4. Да се разработи методически подход за количествено оценяване на степента на прилагане на Принципите за отговорно банкиране чрез трансформиране на качествените характеристики на тяхната интеграция в съпоставими измерители.

5. Да се апробира разработеният методически подход чрез сравнителен емпиричен анализ на избрани търговски банки в България и да се установят различията в степента на институционална интеграция на принципите на отговорното банкиране.

6. Да се оцени емпирично връзката между приемането и прилагането на Принципите за отговорно банкиране и финансовото представяне на анализираните банки чрез изследване на основни показатели за рентабилност и ефективност.

4. Обект и предмет на изследването

Обект на изследването е банковият сектор на Република България като ключов елемент на финансовата система и основен механизъм за мобилизиране, трансформиране и разпределение на финансови ресурси в условията на преход към устойчив модел на икономическо развитие. В рамките на изследването банковият сектор се разглежда като институционална среда, в която протича процесът на адаптация на традиционното финансово посредничество към изискванията на устойчивото развитие.

Предмет на изследването са процесите и механизмите на институционална адаптация на банковата дейност към финансирането на устойчивото развитие чрез интегриране и прилагане на Принципите за отговорно банкиране в дейността на търговските банки, както и връзката между степента на тяхното прилагане и финансовото представяне на кредитните институции.

Разграничението между обект и предмет определя изследователската рамка на дисертационния труд, като банковият сектор на Република България се анализира като среда, в която се реализира процесът на адаптация, а Принципите за отговорно банкиране – като аналитична рамка за оценяване на степента на интеграция на устойчивостта в банковите стратегии, управленските процеси и оперативните практики.

5. Основен изследователски въпрос и хипотеза

Основният изследователски проблем произтича от несъответствието между нарастващите изисквания за интегриране на устойчивостта в банковата дейност и ограничените емпирични доказателства за степента на нейното реално приложение и отражението ѝ върху финансовото представяне на банките.

В съответствие с така дефинирания проблем основният изследователски въпрос е:

По какъв начин и в каква степен банковата дейност се адаптира към финансирането на устойчивото развитие чрез интегриране на Принципите за отговорно банкиране и съществува ли статистически установима зависимост между степента на тяхното прилагане и финансовото представяне на търговските банки?

В дисертационния труд се защитава тезата, че адаптацията на банковата дейност към финансирането на устойчивото развитие представлява процес на институционална трансформация, при който Принципите за отговорно банкиране постепенно се интегрират в стратегическите, управленските и оперативните процеси на банковите институции. Този процес не се изчерпва с изпълнението на регулаторни изисквания, а предполага по-широка промяна в банковите бизнес модели, насочена към съчетаване на финансовата устойчивост със създаването на дългосрочна икономическа, социална и екологична стойност.

В съответствие с основния изследователски въпрос е формулирана следната изследователска хипотеза:

Съществува зависимост между степента на интегриране на Принципите за отговорно банкиране в дейността на търговските банки и тяхното финансово представяне, измерено чрез основни финансови показатели.

Хипотезата подлежи на емпирична проверка чрез система от частни хипотези, свързани с възвръщаемостта на активите (ROA), възвръщаемостта на собствения капитал (ROE), нетния лихвен марж (NIM) и съотношението разходи/приходи (CIR). Чрез корелационен и иконометричен анализ се оценяват наличието, посоката и статистическата значимост на изследваните зависимости.

6. Кратко описание на структурата и ограниченията

Дисертационният труд е структуриран в три глави, които следват логиката на изследователския процес – от теоретичното осмисляне на устойчивото развитие и неговото отражение върху банковата дейност, през анализа на международната и европейската институционална и регулаторна рамка, до емпиричната оценка на адаптацията на банковия сектор към финансирането на устойчивото развитие.

Първа глава изгражда теоретичната основа на изследването, като проследява развитието на концепцията за устойчиво развитие, връзката ѝ с устойчивото финансиране и теоретичните подходи към трансформацията на финансовото посредничество. Анализирано е развитието на устойчивото и отговорното банкиране, като специално внимание е отделено на Принципите за отговорно банкиране като рамка за интегриране на устойчивостта в банковата дейност.

Втора глава е насочена към международните и европейските институционални, регулаторни и финансови механизми за устойчиво финансиране. Анализирани са основните елементи на европейската регулаторна архитектура, както и ролята на Европейската инвестиционна банка като финансов и институционален механизъм за подкрепа на устойчивия преход.

Трета глава има емпирична насоченост и изследва адаптацията на банковия сектор в Република България. В нея е разработен и апробиран авторският Индекс за прилагане на отговорното банкиране

(ResponsibleBankingImplementationIndex– RBII), чрез който качествените характеристики на интегрирането на Принципите за отговорно банкиране се трансформират в количествен измерител. Въз основа на разработения методически инструментариум е извършен сравнителен анализ на избраните търговски банки и е оценена зависимостта между степента на прилагане на Принципите и финансовото им представяне.

Обхватът на изследването е определен чрез няколко основни ограничения. В териториален аспект емпиричният анализ е фокусиран върху банковия сектор на Република България, а в институционален – върху две търговски банки от първа група по класификацията на Българската народна банка – „УниКредит Булбанк“ АД и „Юробанк България“ АД. Изборът им е обусловен от тяхната пазарна значимост, ангажираността им с прилагането на Принципите за отговорно банкиране и наличието на достатъчна публично достъпна информация за целите на сравнителния анализ.

Времевият обхват на изследването включва периода 2019–2025 г., като началният момент е свързан с въвеждането на Принципите за отговорно банкиране, а крайният – с наличието на публично достъпна и съпоставима информация. Данни за предходни периоди са използвани при необходимост за сравнителен и бенчмарков анализ на динамиката на финансовите показатели.

В съдържателен аспект изследването не цели цялостно обхващане на всички измерения на ESG управлението, а се концентрира върху Принципите за отговорно банкиране като специфична рамка за оценяване на степента на интегриране на устойчивостта в банковата дейност. При оценката на връзката с финансовото представяне не се изследва самостоятелното въздействие на регулаторните изисквания в областта на устойчивото отчитане и оповестяване, включително произтичащите от Директивата за отчитането на предприятията във връзка с устойчивостта

(CSRD), Европейските стандарти за отчитане във връзка с устойчивостта (ESRS) и свързаните изисквания за ESG оповестяване. Тези регулаторни механизми се разглеждат като част от институционалната среда на устойчивото банкиране, но не са включени като самостоятелни фактори при емпиричната оценка на финансовото представяне.

Емпиричната оценка е обусловена и от наличието, качеството и съпоставимостта на публично оповестяваната финансова и нефинансова информация от анализираните институции. Посочените ограничения определят границите на направените изводи, без да ограничават възможността разработеният методически подход да бъде приложен в последващи изследвания с по-широк институционален и времеви обхват.

II. ОБЕМ И СТРУКТУРА НА ДИСЕРТАЦИЯТА

Дисертационният труд е с обем от 219 страници и се състои от увод, три глави, заключение, библиография и 34 приложения. Основният текст на дисертацията е с обем 186 страници и съдържа 9 фигури и 7 таблици. Библиографията включва 189 заглавия, от които 11 на български език и 178 на английски език.

Увод

Глава I. Теоретични подходи към въвеждането на банкови регулации за устойчиво банкиране в условията на финансиране на прехода към кръгова икономика

1. Концептуална еволюция на устойчивостта и теоретични основания за трансформацията на финансовото посредничество
2. Устойчиво банкиране като стълб на отговорното финансово посредничество
3. Принципи за отговорното банкиране - стратегическа рамка за устойчивост на банковия сектор

Глава II. Механизми за създаване на банкови регулации в подкрепа на устойчивото развитие

1. Еволюция на регулаторните рамки в подкрепа на устойчивото банкиране
2. Зелената регулаторна рамка на Европейския съюз: от политика до прилагане /Европейската стратегия за устойчиво финансиране
3. Европейската инвестиционна банка: финансова институция ориентирана към климата

ГлаваIII. Прилагане на принципите за отговорно банкиране в РБългария. Сравнителен анализ и оценка на влиянието върху финансовото представяне

1. Характеристика и специфики на банковия сектор в България през призмата на устойчивото банкиране
2. Емпирична оценка на прилагането на Принципите за отговорно банкиране в избрани търговски банки в България
3. Финансово представяне и рентабилност на изследваните банки в контекста на отговорното банкиране

Заключение

Библиография

Приложения

III. СИНТЕЗИРАНО ИЗЛОЖЕНИЕ НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

В увода са представени целта и произтичащите от нея изследователски задачи, структурата и ограниченията в изследването.

Глава I. Теоретични подходи към въвеждането на банкови регулации за устойчиво банкиране в условията на финансиране на прехода към кръгова икономика

1. Концептуална еволюция на устойчивостта и теоретични основания за трансформацията на финансовото посредничество

В първия раздел на дисертационния труд е проследена концептуалната еволюция на устойчивостта и са систематизирани теоретичните основания за трансформацията на финансовото посредничество в условията на преход към устойчиво развитие. Анализът показва постепенно разширяване на концепцията – от първоначалния акцент върху ограничеността и рационалното използване на природните ресурси към интегрирана парадигма, обединяваща икономическите, социалните и екологичните измерения на развитието (Mensah, 2019). Съществен етап в тази еволюция е формулирането на принципа за междугенерационна справедливост в доклада „Нашето общо бъдеще“ (UnitedNations, 1987), последвано от утвърждаването на устойчивото развитие в международните политики чрез Конференцията на ООН в Рио де Жанейро, Целите за устойчиво развитие и Парижкото споразумение. Развитието на европейската регулаторна архитектура впоследствие превръща устойчивостта от преимуществено стратегически ориентир във фактор с нарастващо значение за икономическите и финансовите решения (EuropeanCommission, 2025).

Във финансовия сектор тази еволюция намира израз в разширяване на традиционното разбиране за финансовото посредничество. Наред с функциите по мобилизиране и разпределение на финансов ресурс, нараства значението на екологичните, социалните и управленските фактори при оценката на риска, финансирането на икономическата дейност и създаването на дългосрочна стойност. В този контекст

устойчивото банкиране се разглежда като проявление на адаптацията на банковите институции към променящите се икономически, обществени и регулаторни условия.

За теоретичното обяснение на тази трансформация в дисертационния труд е изградена аналитична рамка, основана на три взаимнодопълващи се подхода – концепцията за тройния баланс (TripleBottomLine), теорията на заинтересованите страни (StakeholderTheory) и институционалната теория (InstitutionalTheory).

Концепцията за тройния баланс (TripleBottomLine) разширява критериите за оценяване на създаваната от организациите стойност отвъд финансовите резултати, като включва социалните и екологичните измерения на дейността (Elkington, 1997). Приложена към банковото посредничество, тя позволява неговата ефективност да бъде разглеждана не само през призмата на рентабилността и финансовата устойчивост, но и чрез въздействието на финансираните дейности върху обществото и околната среда (Weber, 2014). Ограниченията при количественото измерване на тези измерения (NormanandMacDonald, 2004) поставят въпроса за необходимостта от подходящи показатели и методи за оценяване на степента на интегриране на устойчивостта в банковата дейност.

Теорията на заинтересованите страни (StakeholderTheory) обяснява разширяването на обхвата на банковата отговорност отвъд интересите на акционерите към отношенията с клиенти, инвеститори, регулатори и обществото (Freeman, 1984). Критериите власт, легитимност и неотложност (Mitchell, AgleandWood, 1997) позволяват да се анализира как различните заинтересовани страни влияят върху стратегическите приоритети, управлението на риска, продуктовата политика и отчетността на банковите институции.

Институционалната теория (InstitutionalTheory) разкрива механизмите, чрез които устойчивостта постепенно се интегрира в банковите структури и практики. Разбирането на институциите като „правила на играта“ (North, 1990) позволява този процес да бъде интерпретиран като адаптация към променящата се регулаторна и обществена среда. Концепцията за институционалния изоморфизъм допълва анализа, като обяснява възникването на сходни организационни практики под въздействието на регулаторен, професионален и обществен натиск (DiMaggioandPowell, 1983). В този контекст международните стандарти, ESG факторите и Принципите за отговорно банкиране се разглеждат като фактори за промяна в стратегическото управление, кредитната политика, управлението на риска и отчетността на банковите институции.

Трите теоретични подхода формират взаимнодопълваща се аналитична рамка, в която концепцията за тройния баланс определя разширения обхват на създаваната стойност, теорията на заинтересованите страни обяснява промяната в отношенията на отговорност и отчетност, а институционалната теория разкрива механизмите, чрез които тези промени се интегрират в банковите структури и практики. От тази перспектива адаптацията на банковата дейност към финансирането на устойчивото развитие се разглежда като функционална и институционална трансформация на финансовото посредничество, при която устойчивостта се включва в стратегическото управление, оценката и управлението на риска и разпределението на финансовия ресурс.

2. Устойчиво банкиране като стълб на отговорното финансово посредничество

Във втория раздел на първа глава устойчивото банкиране е концептуализирано като специфично проявление на устойчивото финансиране и модел за трансформация на традиционното финансово посредничество. Неговото развитие се свързва с постепенното интегриране

на принципите на устойчивото развитие в банковите стратегии, управлението на риска и процесите на кредитиране. Независимо от липсата на единно общоприето определение в научната литература, устойчивото банкиране предполага съчетаване на финансовата ефективност с отчитането на екологичните, социалните и управленските измерения на банковата дейност (Riegler, 2023).

За целите на изследването е направено разграничение между финансиране на климата, зелено и устойчиво финансиране. Финансирането на климата се разглежда като част от зеленото финансиране, а зеленото финансиране – като компонент на по-широката концепция за устойчиво финансиране, която обхваща екологичните, социалните и управленските аспекти при насочването на финансовите ресурси (Spinaci, 2021). В тази концептуална йерархия устойчивото банкиране се позиционира като банково проявление на устойчивото финансиране, при което устойчивостта се интегрира в основните механизми на финансовото посредничество.

Въз основа на извършената систематизация устойчивото банкиране се разглежда като модел на банкова дейност, при който ESG факторите се включват в стратегическото управление, кредитната политика, управлението на риска и процесите на вземане на решения с цел създаване на дългосрочна икономическа, социална и екологична стойност. Неговият обхват не се ограничава до изпълнението на регулаторни изисквания или предлагането на отделни устойчиви финансови продукти, а предполага по-широка адаптация на банковия бизнес модел.

Концептуалната еволюция на устойчивото банкиране показва преход от първоначалното отчитане преимуществено на екологични и репутационни рискове към по-цялостно интегриране на устойчивостта в банковите стратегии и управленски процеси. След 2015 г. Целите за устойчиво развитие и Парижкото споразумение ускоряват този процес и

допринасят за утвърждаването на устойчивостта като стратегически компонент на банковата дейност (UNEP FI, 2019; Weber, 2017).

На тази основа са разграничени три основни функции на устойчивото банкиране. Разпределителната функция се проявява чрез насочване на финансов ресурс към икономически дейности, съответстващи на целите на устойчивото развитие. Функцията по управление на риска е свързана с разширяване на традиционните подходи за оценка и управление на банковия риск чрез включване на климатични, екологични, социални и управленски фактори в процесите на кредитиране и вземане на решения. Трансформационната функция отразява възможността чрез банковото финансиране да се подпомага структурната промяна на икономиката в посока към по-устойчив модел на развитие (UNEP FI, 2019; Sharma et al., 2024).

Ефектите от устойчивото банкиране не могат да бъдат оценявани единствено чрез обема на финансовите ресурси, определяни като устойчиви. Значение имат както въздействието на банковите решения върху икономическите, социалните и екологичните процеси, така и отражението на ESG факторите върху устойчивостта на самите финансови институции. Тяхното интегриране създава предпоставки за по-ранно идентифициране на уязвимости, подобряване на качеството на кредитните решения и повишаване на устойчивостта на банковите портфейли (EBA, 2021).

Практическото прилагане на този модел е свързано с редица ограничения, сред които недостатъчната хармонизация на подходите за оценка и отчетност, ограничената съпоставимост на ESG данните, рискът от greenwashing, необходимостта от развитие на информационната инфраструктура и специализираната експертиза (Delmas and Burbano, 2011; Sharma et al., 2024). Това определя адаптацията на банковата дейност към устойчивото развитие като динамичен процес, в който регулаторните

изисквания, управленските практики, информационните системи и банковите бизнес модели се развиват взаимосвързано.

Основният извод е, че устойчивото банкиране представлява еволюционен етап в развитието на финансовото посредничество, при който традиционните механизми за разпределение на финансов ресурс и управление на риска се разширяват чрез отчитане на дългосрочните икономически, социални и екологични последици от банковата дейност (UNEP FI, 2019; Йовков и др., 2010). Тази концептуална основа позволява в следващия раздел да бъдат изследвани Принципите за отговорно банкиране като рамка за практическо интегриране на устойчивостта в банковата дейност.

3. Принципи за отговорното банкиране – стратегическа рамка за устойчивост на банковия сектор

В третия раздел на първа глава е изследвано институционализирането на устойчивото банкиране чрез Принципите за отговорно банкиране (PrinciplesforResponsibleBanking – PRB), въведени през 2019 г. от Финансовата инициатива на Програмата на ООН за околната среда (UNEPFI). Анализът показва, че значението им се определя от способността да трансформират общите цели на устойчивото развитие в конкретна управленска рамка, чрез която устойчивостта се интегрира в стратегиите, бизнес моделите и оперативните процеси на банковите институции.

Изследвана е взаимовръзката между Принципите за отговорно банкиране, Целите за устойчиво развитие на ООН, Парижкото споразумение и ESG факторите. Установено е, че тези рамки изпълняват взаимнодопълващи се функции: глобалните цели определят стратегическата посока на устойчивия преход, ESG факторите предоставят аналитична основа за идентифициране на рискове и въздействия, а

Принципите за отговорно банкиране създават механизъм за тяхното практическо интегриране в банковото управление.

Анализът на шестте Принципа – съобразяване; въздействие и определяне на цели; клиенти и клиентски взаимоотношения; заинтересовани страни; управление и култура; прозрачност и отчетност – показва, че те представляват взаимосвързана система за институционализиране на устойчивостта. Чрез тях устойчивостта се интегрира в стратегическите приоритети, процесите по управление на риска, взаимоотношенията с клиентите и заинтересованите страни, организационната култура и механизмите за отчетност. По този начин Принципите трансформират устойчивостта от декларативен ангажимент в управленска практика.

Международното разпространение на Принципите потвърждава нарастващото им значение като рамка за устойчивост в банковия сектор (UnitedNationsEnvironmentProgramme, 2023). Същевременно анализът показва, че самото присъединяване към инициативата не е достатъчен критерий за оценка на ефективността им. Различията в стратегическите приоритети, организационния капацитет и институционалната среда на отделните банки обуславят различна степен и дълбочина на тяхното практическо приложение.

Като основни ограничения пред реализацията на Принципите са идентифицирани недостатъчната съпоставимост на ESG данните, методологичните трудности при измерването на въздействието, различията в практиките за устойчиво отчитане и необходимостта от развитие на технологичен и аналитичен капацитет (Ndjwili-Poteleetal., 2021; UNEPFI, 2025). Тези ограничения поставят акцент върху необходимостта от инструменти, позволяващи оценяване не само на формалния ангажимент, а на реалната степен на институционална интеграция на принципите.

На тази основа е изведен основният извод, че ефективността на Принципите за отговорно банкиране следва да се оценява чрез степента, в която те са трансформирани в конкретни цели, управленски механизми и измерими резултати. Следователно аналитичният фокус се измества от наличието на формален ангажимент към оценяване на неговото фактическо прилагане в дейността на банковите институции.

Този извод формира концептуалната основа за последващото разработване на методически подход за количествено измерване на степента на прилагане на Принципите за отговорно банкиране и за емпиричната оценка на връзката между тяхната интеграция и финансовото представяне на банковите институции.

В обобщение, Принципите за отговорно банкиране се определят като стратегическа рамка за операционализиране на устойчивостта в банковия сектор, чрез която глобалните цели за устойчиво развитие се превръщат в конкретни стратегически, управленски и оперативни механизми. Тяхното значение се проявява не в самото поемане на ангажимент, а в способността на банковите институции да интегрират устойчивостта в основните си бизнес процеси чрез измеримо въздействие, прозрачност и отчетност (UnitedNationsEnvironmentProgramme, 2023).

Глава II. Механизми за създаване на банкови регулации в подкрепа на устойчивото развитие

1. Еволюция на регулаторните рамки в подкрепа на устойчивото банкиране

В първия раздел на втора глава е изследвана еволюцията на международните стандарти и регулаторни механизми, чрез които факторите на устойчивостта постепенно се интегрират в банковата дейност. Анализът очертава преход от доброволни стандарти за оценяване на екологичните и социалните въздействия към включването на климатично обусловените финансови рискове в системите за управление

на риска и пруденциалния банков надзор. Като основни етапи на тази еволюция са разгледани Стандартите за ефективност на Международната финансова корпорация (IFC), Екваториалните принципи и развитието на Базелската рамка.

Стандартите за ефективност на IFC поставят методологична основа за предварително идентифициране, оценяване и управление на екологичните и социалните въздействия през жизнения цикъл на инвестиционните проекти (InternationalFinanceCorporation, 2012). Значението им за банковата дейност се изразява в разширяване на традиционната финансова оценка чрез включване на фактори, свързани с околната среда, ресурсната ефективност, трудовите отношения и засегнатите общности. По този начин се създават предпоставки тези фактори да бъдат отчитани при оценката на проектите и решенията за тяхното финансиране, както и при последващото управление на риска.

Екваториалните принципи надграждат този подход, като го пренасят в международното проектно финансиране и превръщат екологичната и социалната надлежна проверка в елемент на кредитния процес (EquatorPrinciplesAssociation, 2020). Тяхното значение се състои в обвързването на оценката на въздействието с условията за финансиране, мониторинга и взаимодействието със засегнатите страни. По този начин екологичните и социалните фактори се включват непосредствено в процеса на вземане на кредитни решения и управление на риска. Доброволният характер и ограниченият приложен обхват на принципите обаче ограничават възможността им да осигурят системно интегриране на рисковете, свързани с устойчивостта, в банковата дейност.

Качествено нов етап се наблюдава в развитието на Базелската рамка, при която климатично обусловените фактори се разглеждат като потенциални източници на традиционни банкови рискове и се включват в пруденциалния подход към тяхното управление. Физическите и

преходните климатични рискове могат да се материализират чрез кредитния, пазарния, ликвидния и операционния риск, което предполага тяхното интегриране в съществуващите механизми за оценка на кредитоспособността, стрес тестване и капиталово планиране (BaselCommitteeonBankingSupervision, 2022). Така фокусът се разширява от въздействието на финансираните дейности към финансовите последици от климатичните фактори за самите банкови институции и стабилността на финансовата система.

Анализът показва неравномерна степен на интегриране на отделните измерения на устойчивостта. Докато климатично обусловените финансови рискове намират все по-ясно отражение в банковото регулиране и надзор, природосвързаните и по-широките ESG рискове остават в по-ранен етап на методологично и регулаторно развитие (BIS, 2021; EBA, 2021).

В обобщение се очертава последователна промяна в подхода към устойчивостта – от оценяване на екологичните и социалните въздействия на отделните проекти, през интегрирането им в процесите на проектно финансиране, до включването на климатично обусловените финансови рискове в пруденциалното управление и надзор. Тази еволюция разширява обхвата на банковата адаптация и създава предпоставки за изграждането на по-комплексна европейска регулаторна архитектура за устойчиво финансиране.

2. Зелената регулаторна рамка на Европейския съюз: от политика до прилагане

Във втория раздел на втора глава е анализирано изграждането на регулаторната рамка на Европейския съюз за устойчиво финансиране и нейното значение за адаптацията на банковата дейност. Анализът показва, че европейският модел надгражда международните доброволни инициативи чрез нормативно обвързващи механизми, които създават общи критерии за устойчивост, разширяват изискванията за отчитане и

оповестяване и постепенно интегрират факторите на устойчивостта в управлението на финансовите рискове. По този начин целите на устойчивия преход намират конкретно отражение в регулаторната среда на финансовото посредничество.

Стратегическа основа на този процес е Европейският зелен пакт, който обвързва целта за климатична неутралност до 2050 г. със структурната трансформация на европейската икономика и мобилизирането на необходимия финансов ресурс (European Commission, 2019). В тази рамка кръговата икономика се утвърждава като съществено направление на устойчивия преход, основано на ресурсна ефективност, удължаване на жизнения цикъл на ресурсите и ограничаване на линейния модел на производство и потребление. Финансовата система придобива ключова роля за насочване на публични и частни финансови ресурси към осъществяването на тази трансформация.

Анализът на развитието на европейската политика за устойчиво финансиране – от Плана за действие до последващото му нормативно надграждане – очертава взаимосвързана архитектура в три основни направления: създаване на общи критерии за определяне на екологично устойчивите икономически дейности; стандартизиране на корпоративната информация за устойчивостта; и интегриране на информацията за устойчивостта във финансовото оповестяване и пруденциалната прозрачност на банковия сектор (European Commission, 2018; European Commission, 2021a).

Първото направление се реализира чрез Таксономията на Европейския съюз, която създава обща система за определяне на екологично устойчивите икономически дейности чрез критериите за съществен принос, принципа „Да не се нанася значителна вреда“ (DNSH), минималните гаранции и техническите критерии за оценка. За банковия сектор нейното значение се изразява в създаването на единна

методологична основа за оценяване на екологичните характеристики на финансираните дейности и за по-последователно насочване на финансов ресурс към устойчивия преход (EU TEG, 2020).

Второто направление е свързано със стандартизирането на корпоративната информация за устойчивостта чрез Директивата за отчитането на предприятията във връзка с устойчивостта (CSRD) и Европейските стандарти за отчитане във връзка с устойчивостта (ESRS). Прилагането на принципа на двойната същественост разширява информационната основа, като обхваща както въздействието на факторите на устойчивостта върху предприятията, така и въздействието на тяхната дейност върху обществото и околната среда (EFRAG, 2023). За банките тази информация има значение при анализа на кредитополучателите, оценяването на експозициите и управлението на рисковете, свързани с устойчивостта.

Третото направление обхваща включването на информацията за устойчивостта във финансовото оповестяване и пруденциалната прозрачност. Регламентът за оповестяване на информация, свързана с устойчивостта във финансовия сектор (SFDR), и свързаните с него регулаторни технически стандарти (RTS) са част от по-широката европейска рамка за прозрачност на финансовия сектор, докато за банковите институции пряко значение имат изискванията за ESG оповестяване по Стълб 3 и съответните технически стандарти на Европейския банков орган. Чрез тях се повишава съпоставимостта на информацията за експозициите и рисковете, свързани с устойчивостта, и се засилва ролята на пруденциалната прозрачност и пазарната дисциплина (EBA, 2022).

Разгледани във взаимовръзка, тези механизми изграждат последователна връзка между определянето на критериите за устойчивост, създаването на стандартизирана информационна база и нейното

използване във финансовото оповестяване и пруденциалната прозрачност. Така европейската рамка създава институционални и информационни предпоставки за по-системно интегриране на факторите на устойчивостта в банковата дейност.

Анализът показва същевременно, че развитието на нормативната рамка изпреварва в определени аспекти нейното практическо интегриране в банковите процеси. Основните ограничения са свързани с наличността, качеството и съпоставимостта на данните, развитието на количествените методологии и включването на факторите на устойчивостта във вътрешните системи за управление на риска, капиталовото планиране и стрес тестването (European Central Bank, 2022a).

Основният извод е, че европейската регулаторна архитектура променя условията, в които банковите институции се адаптират към финансирането на устойчивото развитие – от преимуществено доброволно интегриране на устойчивостта към нормативно структурирана система от критерии, стандартизирана информация, изисквания за оповестяване и пруденциална прозрачност. Основното предизвикателство постепенно се измества от изграждането на регулаторната рамка към нейното ефективно прилагане и интегрирането на произтичащите от нея изисквания в банковото управление, кредитните процеси и управлението на риска.

3. Европейската инвестиционна банка: финансова институция ориентирана към климата

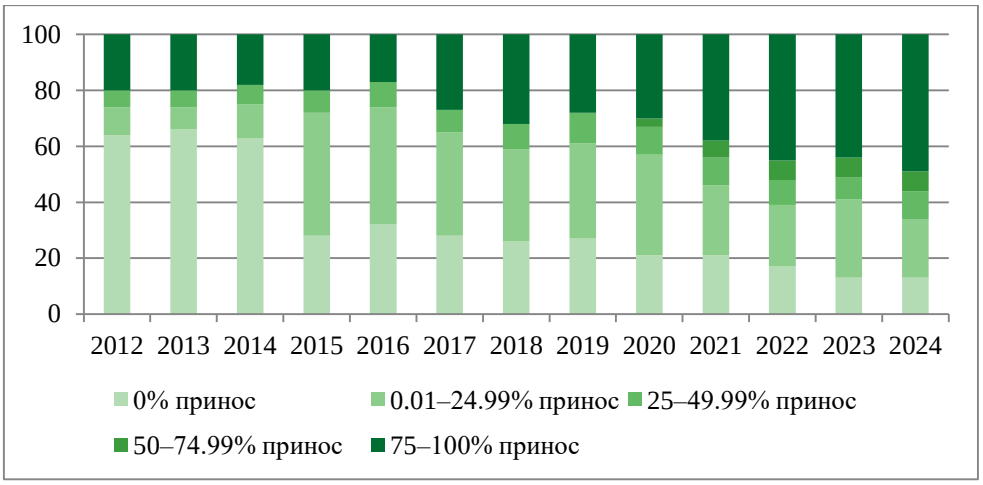
В третия В третия раздел на втора глава е изследвана трансформацията на Европейската инвестиционна банка (ЕИБ) във финансова институция, ориентирана към климата, и нейното значение за практическото прилагане на европейската политика за устойчиво финансиране. Анализът показва, че ролята на ЕИБ надхвърля предоставянето на финансов ресурс, тъй като чрез инвестиционните критерии, механизмите за оценка и управление на риска и

взаимодействието с финансовите посредници стратегическите цели на Европейския съюз се трансформират в конкретни условия и практики за финансиране.

Проследяването на кредитната политика на ЕИБ установява постепенен преход от традиционно инфраструктурно и регионално финансиране към системно интегриране на климатичните и екологичните цели в нейната дейност. Този процес се ускорява с разширяването на финансирането за енергийна ефективност, възобновяеми енергийни източници и устойчив транспорт, а приемането на Пътната карта на климатичната банка за периода 2021–2025 г. го институционализира чрез привеждане на финансовите операции в съответствие с Парижкото споразумение и Европейския зелен пакт (EIB, 2020; European Investment Bank, 2021).

Анализът на Пътната карта показва промяна в подхода на ЕИБ – от обособяване на климатичните цели като отделно направление на финансиране към хоризонталното им интегриране в секторните политики, допустимостта и оценката на проектите, управлението на риска и мониторинга на финансираните дейности (European Investment Bank, 2021). Наред с декарбонизацията, обхватът се разширява към ресурсната ефективност, кръговата икономика, предотвратяването на замърсяването и опазването на биологичното разнообразие.

Количественият анализ на кредитния портфейл потвърждава тази трансформация. Финансирането за климатични действия и екологична устойчивост нараства от 19 млрд. евро през 2019 г. до 44,8 млрд. евро през 2024 г., а относителният му дял – от 31% до 60%. По този начин целта над 50% от годишното финансиране да бъде насочено към климатични действия и екологична устойчивост е постигната предсрочно, което показва измеримо отражение на климатичната ориентация върху структурата на финансирането на ЕИБ.



Фигура1: Финансиране на ЕИБ спрямо дела на зеленото финансиране

Секторният анализ показва концентрация на финансирането преимуществено в направления с висок потенциал за декарбонизация, сред които транспортът, енергетиката и промишлеността, докато адаптацията към климатичните промени, кръговата икономика и биологичното разнообразие се развиват с по-умерени темпове. Това очертава различна степен на институционална и методологична зрялост при интегрирането на отделните екологични цели във финансовата дейност на ЕИБ.

Особено значение за дисертационното изследване има посредническото финансиране, чрез което критериите и методологиите на ЕИБ се пренасят към националните финансови институции. Банките посредници прилагат изискванията за допустимост на инвестициите, целево използване на средствата и мониторинг на финансираните дейности. По този начин се формира трансмисионен механизъм, чрез който европейските цели и стандарти за устойчиво финансиране намират отражение в кредитните политики, оценката на финансираните проекти и практиките за управление на риска на търговските банки.

Практическото проявление на този механизъм в България е анализирано чрез проекта „Метролиния 3 – етап III“ като пример за съчетаване на дългосрочно финансиране, европейски финансов ресурс и изисквания за климатична и екологична устойчивост. Анализът показва, че

финансовата жизнеспособност и кредитният риск се оценяват във взаимовръзка с климатичните, екологичните и социалните характеристики на проекта, а устойчивостта се включва в оценката на допустимостта, структурирането на финансирането и последващия мониторинг. По този начин проектът илюстрира практическото приложение на принципите на устойчивото финансиране при реализацията на мащабна инфраструктурна инвестиция.

Основният извод е, че ЕИБ изпълнява двойна функция в адаптацията на финансовата система към устойчивото развитие – като източник и мобилизатор на дългосрочно финансиране и като институционален механизъм за прилагане и разпространение на европейските критерии и практики за устойчиво финансиране. Чрез собствените си финансови операции и посредническото финансиране ЕИБ създава връзка между европейските цели за устойчивост и тяхното практическо приложение в националните финансови и банкови системи.

Глава III. Прилагане на принципите за отговорно банкиране в България. Сравнителен анализ и оценка на влиянието върху финансовото представяне

1. Характеристика и специфики на банковия сектор в България през призмата на устойчивото банкиране

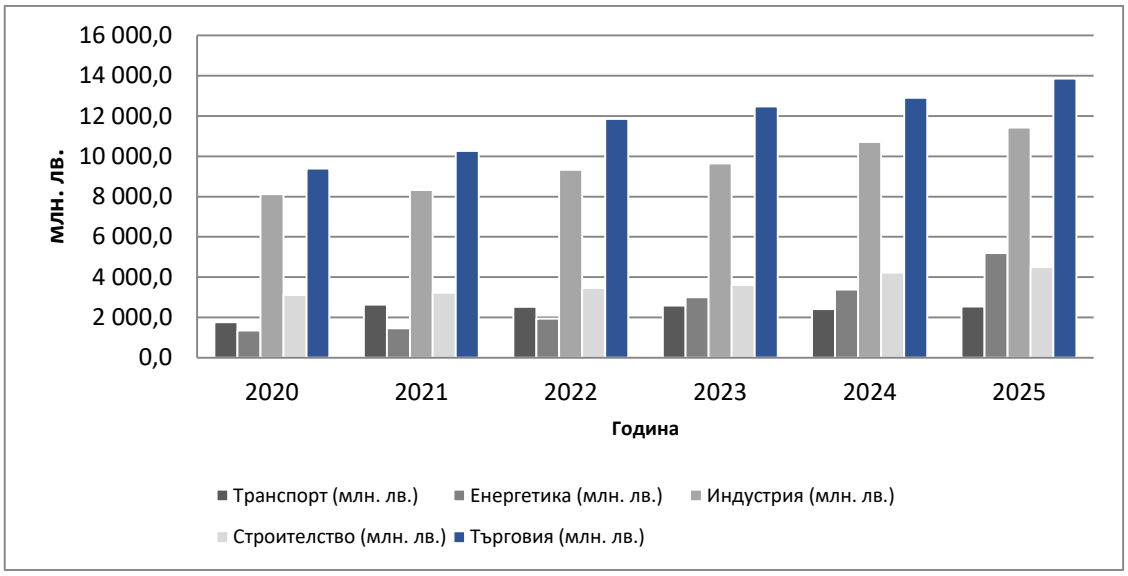
В първия раздел на трета глава е анализирана институционалната, финансовата и структурната среда, в която протича адаптацията на българския банков сектор към устойчивото банкиране. Анализът е поставен в контекста на задълбочаващата се европейска регулаторна интеграция и участието на България в Единния надзорен механизъм (SSM), които определят рамката за прилагане на европейските изисквания в областта на банковия надзор, управлението на риска и устойчивото финансиране.

Установено е, че процесът на адаптация протича в условията на висока финансова стабилност и значителна концентрация на банковия сектор. Към средата на 2025 г. петте най-големи банки управляват 76,9% от активите на системата, което придава съществено значение на стратегическите и управленските решения на водещите кредитни институции. Секторът се характеризира с висока рентабилност и ликвидност, като възвръщаемостта на активите (ROA) достига 2,1%, възвръщаемостта на собствения капитал (ROE) – 17,2%, а коефициентът на ликвидно покритие (LCR) – 254% (Българска народна банка, 2025). Тези показатели очертават стабилна финансова основа, в рамките на която се интегрират новите регулаторни изисквания и рискови фактори, свързани с устойчивостта.

Паралелно се наблюдава постепенно включване на факторите на устойчивостта в кредитната политика, управлението на риска, стратегическото планиране и публичното оповестяване на банковите институции. Процесът се формира под въздействието на европейската регулаторна рамка и се подпомага от финансовите механизми на Европейската инвестиционна банка и Европейската банка за възстановяване и развитие, чрез които се предоставя ресурс за енергийна ефективност, възобновяеми енергийни източници и устойчива инфраструктура.

Съществено методологично ограничение на анализа е липсата на достатъчно дълги и съпоставими серии от ESG данни. Поетапното въвеждане на изискванията за корпоративно отчитане и ESG оповестяване все още не позволява формирането на еднородна информационна база за целия изследван период, а официалната банкова статистика не дава възможност секторните кредитни експозиции да бъдат пряко идентифицирани като съответстващи на Таксономията на ЕС.

Поради това в дисертационния труд е приложен секторен прокси-подход, основан на официалните статистически данни на Българската народна банка. Чрез него се проследяват структурните изменения в разпределението на банковия ресурс към сектори с потенциално значение за устойчивия преход, без секторната принадлежност да се приема като доказателство за таксономично съответствие или за устойчив характер на конкретното финансиране. По този начин се избягва методологично необоснованото отъждествяване на секторното кредитиране със зелено или устойчиво финансиране.



Фигура 2. Кредити към нефинансови предприятия по основни сектори за периода 2020-2025 г.

Източник: Собствени изчисления по данни на Българската народна банка

Резултатите показват нарастване на корпоративното кредитиране от 35,2 млрд. лв. през 2020 г. до 51,8 млрд. лв. през 2025 г., като по-съществена за изследването е промяната в неговата секторна структура. Най-значителна динамика е установена в сектор „Енергетика“, където кредитната експозиция нараства от 1,34 млрд. лв. до 5,19 млрд. лв., или с 286,5%, а делът ѝ в корпоративния портфейл – от 3,8% до 10,0%. При индустрията, транспорта и строителството се наблюдава по-умерено

нарастване. Тези изменения очертават потенциал за финансиране на енергийния и технологичния преход, но не представляват пряко измерване на зеленото или устойчивото кредитиране.

Секторният анализ следователно позволява да бъдат идентифицирани структурни изменения в разпределението на банковия ресурс, но не и да бъде измерена действителната степен на интегриране на устойчивостта в банковата дейност. Това методологично ограничение обосновава преминаването от секторно към институционално равнище на анализа.

В тази връзка е изследвано разпространението на Принципите за отговорно банкиране в България. Установени са два основни механизма на тяхното възприемане – пряко присъединяване на отделни банки и прилагане на политики, произтичащи от ангажименти на международните банкови групи, към които те принадлежат. „Юробанк България“ АД се присъединява пряко през 2020 г., а „Банка ДСК“ АД – през 2025 г., докато при „УниКредит Булбанк“ АД и „Обединена българска банка“ АД интегрирането на устойчивите практики се осъществява и чрез политиките и механизмите на съответните международни групи. Това показва, че адаптацията на българския банков сектор се формира едновременно под въздействието на европейската регулаторна среда и на вътрешногруповия трансфер на стратегии и управленски практики.

За последващия сравнителен анализ са избрани „УниКредит Булбанк“ АД и „Юробанк България“ АД въз основа на тяхната съпоставимост по размер и пазарно присъствие, принадлежността им към първа група по класификацията на БНБ, близкия времеви хоризонт на прилагане на Принципите и наличието на достатъчна публична информационна база. Съществено за изследователския дизайн е различието в механизма на възприемане на Принципите – чрез ангажимент на международната група при „УниКредит Булбанк“ АД и чрез пряко присъединяване при „Юробанк България“ АД.

Основният извод е, че българският банков сектор разполага със стабилна финансова и институционална основа за адаптация към устойчивото банкиране, но нито секторната динамика на кредитирането, нито формалното поемане на ангажимент към Принципите са достатъчни за измерване на действителната степен на тази адаптация. Необходимо е да се оцени реалното интегриране на Принципите в стратегиите, управлението, кредитната дейност, управлението на риска и публичното оповестяване на отделните банки. Тази необходимост обосновава разработването и прилагането на авторския Индекс за прилагане на отговорното банкиране (ResponsibleBankingImplementationIndex– RBII), чрез който качествените различия в прилагането на шестте Принципа се трансформират в съпоставима количествена оценка.

2. Емпирична оценка на прилагането на Принципите за отговорно банкиране в избрани търговски банки в България

Във втория раздел на трета глава е извършена емпирична оценка на степента на Във втория раздел на трета глава е извършена емпирична оценка на степента на практическо прилагане на Принципите за отговорно банкиране в „УниКредит Булбанк“ АД и „Юробанк България“ АД. Изследването изхожда от разбирането, че формалното присъединяване или ангажираност с Принципите не представлява достатъчно доказателство за тяхното ефективно прилагане, а степента на интеграция следва да се оценява чрез отражението им върху стратегията, управленските механизми, целеполагането, кредитната дейност, взаимодействието със заинтересованите страни и публичната отчетност (UNEPFI, 2019; SchoenmakerandSchramade, 2019).

Методологичната рамка съчетава институционалната теория и теорията на заинтересованите страни със сравнителен казусен подход, което позволява различията между двете банки да бъдат анализирани в обща национална и европейска регулаторна среда. За преодоляване на

ограничението на бинарното разграничение „прилага/не прилага“ е разработен авторски Индекс за прилагане на отговорното банкиране (ResponsibleBankingImplementationIndex– RBII), чрез който качествената информация от официални банкови източници се трансформира в съпоставима количествена оценка на степента на институционална интеграция на шестте Принципа.

Таблица 1

Относителни тегла на показателите в Индекса за прилагане на отговорното банкиране

Принцип	**Тегло**
Съответствие	20%
Въздействие и цели	20%
Клиенти	15%
Заинтересовани страни	10%
Управление и култура	20%
Прозрачност и отчетност	15%
Общо	**100%**

Източник: Авторова разработка

По-високи относителни тегла са определени за стратегическото съответствие, въздействието и целеполагането и управлението и културата, тъй като тези измерения в най-голяма степен отразяват дълбочината на институционалната трансформация. Оценяването се извършва чрез ординална скала от 0 до 4 – от липса на доказателства до пълна интеграция. Общата стойност на индекса се изчислява като:

$$\mathbf{RBII = \Sigma\ /S_i\ \ W_i/}$$

където S_i е оценката по съответния принцип, а W_i – неговото относително тегло. Крайната стойност варира между 0 и 4, като позволява разграничаването на четири степени – символично приемане, начална интеграция, умерено прилагане и напреднала интеграция.

Емпиричната оценка е извършена въз основа на публично достъпни годишни финансови отчети, доклади за устойчивост, регулаторни

разкрития и корпоративни оповестявания. За ограничаване на субективността са приложени предварително дефинирани критерии за оценяване и триангулация на източниците чрез съпоставяне на информация от различни официални документи (Krippendorff, 2018; Yin, 2014). По този начин оценката се основава на документално установими доказателства за практическо прилагане, а не единствено на декларирани намерения.

Прилагането на разработения индекс за „Юробанк България“ АД води до стойност RBII = 2,95, която позиционира банката в категорията на умерено прилагане, непосредствено до границата на напреднала интеграция. Най-висока оценка е установена при принципа „Прозрачност и отчетност“ – 4, докато „Съответствие“, „Клиенти“, „Заинтересовани страни“ и „Управление и култура“ получават оценка 3. Най-ниската оценка – 2, е при „Въздействие и цели“.

Резултатите показват, че „Юробанк България“ АД е преминала отвъд декларативното възприемане на устойчивостта. Използването на инструменти за анализ на портфейлното въздействие, интегрирането на ESG критерии в кредитния процес, развитието на устойчиви финансови продукти, създаването на управленски структури и външната заверка на нефинансовата информация свидетелстват за реална институционална интеграция. По-ниската оценка при „Въздействие и цели“ показва обаче, че количественото целеполагане и проследяването на въздействието остават по-слабо развити спрямо останалите измерения.

При „УниКредит Булбанк“ АД стойността на индекса достига RBII = 3,55, което позиционира банката в категорията на напреднала интеграция. Максимална оценка 4 е установена по принципите „Съответствие“, „Клиенти“ и „Управление и култура“, а „Въздействие и цели“, „Заинтересовани страни“ и „Прозрачност и отчетност“ са оценени с 3.

По-високата стойност на индекса се обуславя от по-дълбокото интегриране на устойчивостта в стратегическата, управленската и оперативната архитектура на банката. Установени са специализирани организационни структури, вътрешни правила за устойчиво финансиране, секторно ориентирани цели, интегриране на ESG факторите в кредитната политика и управлението на риска, както и продуктово портфолио, насочено към зелено и социално финансиране. Особено ясно това се проявява при принципа „Клиенти“, където устойчивостта намира непосредствено отражение в кредитната политика и продуктовото предлагане. През 2024 г. зеленото финансиране достига приблизително 455 млн. лв., а социалното – 186 млн. лв., наред с развитието на решения в областта на възобновяемата енергия, енергийната ефективност, кръговата икономика, енергийно ефективните жилища и устойчивата мобилност.

Таблица 2

Сравнителна оценка на прилагането на Принципите за отговорно банкиране

Принцип	**„Юробанк България“ АД**	**„УниКредит Булбанк“ АД**
Съответствие	3	**4**
Въздействие и цели	2	**3**
Клиенти	3	**4**
Заинтересовани страни	3	3
Управление и култура	3	**4**
Прозрачност и отчетност	**4**	3
RBII	**2,95**	**3,55**
Степен на интеграция	**Умерена**	**Напреднала**

Източник: Авторовараразработка

Сравнителната оценка установява разлика от 0,60 пункта между двете банки. Тя не отразява наличие или отсъствие на устойчиви практики, а различна степен на институционална зрялост и дълбочина на интеграцията. „УниКредит Булбанк“ АД показва по-високи оценки при стратегическото съответствие, въздействието и целеполагането, клиентските

взаимоотношения и управлението и културата, докато при „Юробанк България“ АД най-силно е представено измерението на прозрачността и отчетността.

Основният резултат от анализа е, че RBII преодолява ограничението на бинарното разграничение между формално приемане и практическо прилагане на Принципите, като позволява количествено измерване и сравнение на степента на тяхната институционална интеграция. Получените резултати показват, че ангажираността към една и съща международна рамка може да се проявява с различна дълбочина в отделните банкови институции. По този начин индексът създава методологична основа за последващата оценка на връзката между прилагането на Принципите и финансовото представяне на изследваните банки.

3. Финансово представяне и рентабилност на изследваните банки в контекста на отговорното банкиране

В третия раздел на трета глава е изследвана връзката между прилагането на Принципите за отговорно банкиране и финансовото представяне на „УниКредит Булбанк“ АД и „Юробанк България“ АД. Анализът обхваща основния изследователски период 2019–2025 г., като данни за предходни години са използвани при необходимост за сравнителен и бенчмарков анализ на динамиката на финансовите показатели. Финансовото представяне е оценено чрез възвръщаемост на активите (ROA), възвръщаемост на собствения капитал (ROE), нетен лихвен марж (NIM) и съотношение разходи/приходи (CIR), като са приложени описателен, корелационен и иконометричен подход.

За разграничаване на периодите преди и след приемането на Принципите е използвана бинарната променлива PRBit, която приема стойност 0 преди присъединяването и 1 след него. За „УниКредит Булбанк“ АД тя е равна на 0 за периода 2017–2019 г. и 1 за 2020–2025 г., а

за „Юробанк България“ АД – съответно 0 за 2017–2020 г. и 1 за 2021–2025 г. Тази спецификация позволява да се проследят измененията във финансовите показатели след формалното приемане на Принципите, като се отчита, че реалната им интеграция има постепенен характер.

Описателният анализ показва различна динамика на двете банки. При „УниКредит Булбанк“ АД след спада през 2020 г. се наблюдава отчетливо възстановяване на рентабилността и подобрение на оперативната ефективност, като ROA достига 2,71% през 2024 г., ROE – 22,82%, а CIR намалява от 35,02% през 2017 г. до 28,18% през 2025 г. При „Юробанк България“ АД динамиката на ROA и ROE е по-умерена, докато NIM остава по-висок през целия период. Тези изменения обаче не могат да бъдат непосредствено приписани на прилагането на Принципите, тъй като се формират и под влияние на макроикономическата и секторната среда.

Корелационният анализ потвърждава силната взаимовръзка между рентабилността и оперативната ефективност, но връзката между PRBit и финансовите показатели остава слаба и неоднозначна. Това обосновава прилагането на регресионен модел с включен секторен контрол:

$$FPit=\alpha+\beta 1PRBit+\beta 2FPsector,t+\varepsilon it$$

където β_1 измерва средната промяна във финансовия показател след приемането на Принципите, а β_2 отчита влиянието на секторната динамика. Като зависими променливи последователно са използвани ROA, ROE, NIM и CIR. По този начин се прави разграничение между измененията, свързани с периода след приемането на Принципите, и общите тенденции в банковия сектор.

Таблица 3 Резултати от регресионния анализ на връзката между PRBit и финансовото представяне на изследваните банки

Показател	Променлива	Обща извадка	УниКредит Булбанк	Юробанк България АД
ROA	β_1/PRB/	-0.0016	0.0000	-0.0038

	p-стойност	0.3705	0.9759	0.0223
	β_2/Сектор/	1.0195	1.4755	0.4706
	R^2	0.6800	0.9622	0.7611
ROE	β_1/PRB/	-0.0049	-0.0023	-0.0152
	p-стойност	0.7439	0.8061	0.1487
	β_2/Сектор/	1.0625	1.4813	0.5566
	R^2	0.6900	0.9705	0.7653
NIM	β_1/PRB/	-0.0045	-0.0004	-0.0022
	p-стойност	0.4140	0.9079	0.3998
	β_2/Сектор/	0.5663	0.5604	0.7627
	R^2	0.2862	0.5167	0.7106
CIR	β_1/PRB/	-0.0135	-0.0058	0.0110
	p-стойност	0.6339	0.7012	0.6915
	β_2/Сектор/	0.9755	1.3591	0.2254
	R^2	0.3464	0.9176	0.0935

Забележка: β_1 отразява влиянието на PRB, β_2- секторен фактор; $p < 0,05$ = статистическа значимост.

Източник: Собствени изчисления по данни на Българската народна банка

Резултатите за общата извадка не установяват статистически значима връзка между PRBit и нито един от четирите показателя за финансово представяне. Същевременно секторният фактор има съществена обяснителна роля, особено при ROA и ROE, което показва, че динамиката на изследваните банки е в значителна степен обусловена от общите тенденции в банковия сектор.

При „УниКредит Булбанк“ АД не се установява статистически значим самостоятелен ефект на PRBit при нито един от анализираните показатели. Високите стойности на коефициента на детерминация при ROA, ROE и CIR показват силна обвързаност със секторната динамика, поради което

наблюдаваното подобрение на финансовото представяне не може да бъде изолирано като непосредствен ефект от приемането на Принципите.

При „Юробанк България“ АД единствената статистически значима зависимост е при ROA ($\beta_1 = -0{,}0038$; $p = 0{,}0223$). Нейният отрицателен знак не следва да се интерпретира като доказателство за причинно-следствено неблагоприятно въздействие, тъй като резултатът може да отразява съпътстващи процеси на адаптация, преструктуриране и други специфични за банката фактори. При ROE, NIM и CIR не се установява статистическа значимост.

Съпоставката между двете банки показва различна динамика на финансовото представяне, но не и устойчив статистически доказан краткосрочен ефект от прилагането на Принципите. При „УниКредит Булбанк“ АД, която има по-висока степен на институционална интеграция според RBII, се наблюдава по-благоприятна динамика на част от показателите, особено на оперативната ефективност, но иконометричният анализ не позволява тази динамика да бъде разграничена от влиянието на секторната среда.

В рамките на емпиричното изследване са тествани четири нулеви хипотези относно липсата на статистически значима зависимост между PRBit и ROA, ROE, NIM и CIR. Получените резултати не предоставят достатъчно статистически основания за отхвърляне на H0a–H0d. Следователно в рамките на използваната спецификация не се потвърждава самостоятелен и устойчив краткосрочен ефект на прилагането на Принципите върху традиционните показатели за финансово представяне.

Основният извод е, че по-високата степен на институционална интеграция на Принципите не се материализира автоматично и непосредствено в подобрение на финансовите показатели. Резултатите показват доминиращо значение на секторната динамика и очертават времеви разрив между институционалното интегриране на устойчивостта и

нейното отражение върху традиционните финансови показатели. Това подкрепя разбирането, че ефектите от устойчивата трансформация могат да се проявяват с времеви лаг чрез промени в бизнес модела, управлението на риска, кредитната политика и оперативната ефективност.

Заключение

Настоящият дисертационен труд изследва адаптацията на банковата дейност към финансирането на устойчивото развитие чрез интегриране на принципите на устойчивото и отговорното банкиране в стратегическите, управленските и оперативните процеси на кредитните институции. Проведеното теоретично и емпирично изследване позволява този процес да бъде интерпретиран като част от по-широка институционална и функционална трансформация на финансовото посредничество, а не единствено като реакция на отделни регулаторни или екологични изисквания.

Теоретичният анализ установява, че устойчивото банкиране се формира под въздействието на взаимосвързани икономически, социални, екологични и институционални фактори. Концепцията за тройния баланс, теорията на заинтересованите страни и институционалната теория предоставят взаимнодопълваща се основа за обяснение на тази трансформация, като разкриват съответно промяната в разбирането за създаваната стойност, разширяването на отговорността на банковите институции и механизмите на тяхната адаптация към променящата се институционална среда. В този контекст Принципите за отговорно банкиране се утвърждават като рамка за практическо интегриране на устойчивостта в банковите стратегии, управлението и бизнес процесите.

Анализът на международната и европейската среда показва последователен преход от доброволни стандарти и инициативи към нормативно и институционално интегриране на устойчивостта във финансовия сектор. Европейската регулаторна архитектура формира

взаимосвързана система от критерии за устойчивост, стандартизирана информация, изисквания за оповестяване и пруденциална прозрачност, чрез които факторите на устойчивостта постепенно се включват в кредитните решения, управлението на риска и разпределението на финансовия ресурс. Европейската инвестиционна банка допълва тази архитектура чрез мобилизиране на дългосрочно финансиране и разпространение на критерии и практики за устойчиво финансиране към националните финансови системи.

Емпиричният анализ установява, че адаптацията на банковия сектор в Република България протича в условията на висока европейска регулаторна интеграция, значителна пазарна концентрация и съществено присъствие на международни банкови групи. Това обуславя взаимодействие между европейските регулаторни изисквания и стратегиите и управленските механизми, формирани в рамките на международните банкови групи. Същевременно ограниченията в наличността и съпоставимостта на ESG информацията показват, че секторните изменения в кредитирането не могат сами по себе си да бъдат използвани като пряко измерение на устойчивото банково финансиране.

Съществен резултат от изследването е разработеният Индекс за прилагане на отговорното банкиране (Responsible Banking Implementation Index – RBII), чрез който качествените характеристики на прилагането на шестте Принципа за отговорно банкиране се трансформират в съпоставима количествена оценка. Приложението му установява RBII = 3,55 за „УниКредит Булбанк“ АД, съответстващ на напреднала интеграция, и RBII = 2,95 за „Юробанк България“ АД, съответстващ на умерено прилагане. Резултатите показват, че ангажираността с една и съща международна рамка не предполага еднаква степен на нейното институционално и оперативно интегриране.

Въз основа на проведеното изследване защитаваната теза се потвърждава. Адаптацията на банковата дейност към финансирането на устойчивото развитие се реализира чрез постепенно интегриране на принципите на устойчивото и отговорното банкиране в стратегическото управление, управлението на риска, кредитната политика, взаимодействието със заинтересованите страни и отчетността. Този процес се формира под съвместното въздействие на регулаторната среда, институционалния натиск и стратегическите решения на банковите институции и групите, към които те принадлежат.

Иконометричният анализ обаче не предоставя достатъчно статистически основания за потвърждаване на хипотезата за непосредствена връзка между прилагането на Принципите за отговорно банкиране и финансовото представяне на банките в рамките на анализирания период. При използването на бинарната променлива PRBit не се установява устойчив статистически значим самостоятелен ефект върху възвръщаемостта на активите (ROA), възвръщаемостта на собствения капитал (ROE), нетния лихвен марж (NIM) и съотношението разходи/приходи (CIR). Единствената статистически значима зависимост е установена при ROA за „Юробанк България“ АД, като отрицателният ѝ знак и изолираният характер на резултата не позволяват извеждането на причинно-следствено заключение. Същевременно резултатите показват същественото значение на секторната динамика за финансовото представяне на изследваните банки.

Липсата на непосредствен статистически установим финансов ефект не означава отсъствие на икономическо значение на устойчивото банкиране. По-високата степен на институционална интеграция при „УниКредит Булбанк“ АД съвпада с по-благоприятна динамика на част от финансовите показатели, особено на оперативната ефективност, но използваната иконометрична спецификация не позволява тази динамика да

бъде изолирана като самостоятелен ефект от прилагането на Принципите. Това дава основание въздействието на устойчивата трансформация да бъде разглеждано в по-дългосрочен хоризонт и във връзка с изменения в бизнес модела, управлението на риска, кредитната политика и организационния капацитет.

На тази основа като съществен резултат се извежда наличието на времеви и функционален разрив между институционалната интеграция на Принципите за отговорно банкиране и отражението на тяхното прилагане върху традиционните показатели за финансово представяне. Между двата процеса протича период на институционална адаптация, през който банките развиват управленски, информационен и аналитичен капацитет и преструктурират механизмите за кредитиране и управление на риска. Поради това оценката на устойчивото банкиране не следва да се ограничава единствено до непосредствените изменения в показателите за рентабилност и ефективност.

В обобщение, резултатите от дисертационното изследване дават основание устойчивото банкиране да бъде разглеждано като етап в развитието на съвременното финансово посредничество, при който устойчивостта постепенно преминава от преимуществено доброволен ангажимент и външно регулаторно изискване към структурен компонент на банковия бизнес модел. Международната и европейската институционална среда създават условията за тази трансформация, Принципите за отговорно банкиране предоставят рамка за нейното практическо реализиране, а степента на фактическото им интегриране зависи от институционалния капацитет, управленските механизми и стратегическата зрялост на отделните банкови институции.

IV. СПРАВКА ЗА ПРИНОСНИТЕ МОМЕНТИ

В резултат от проведеното теоретично и емпирично изследване могат да бъдат изведени следните научни и научно-приложни приноси:

1. Разработена е интегрирана теоретична рамка за изследване на адаптацията на банковата дейност към финансирането на устойчивото развитие, основана на взаимовръзката между теорията за тройния баланс, институционалната теория и теорията на заинтересованите страни. Чрез тяхното съвместно приложение е обоснована трансформацията на традиционното финансово посредничество към модел, съчетаващ финансови, социални и екологични измерения на създаваната стойност.

2. Систематизирана е еволюцията на международната и европейската регулаторна архитектура за устойчиво финансиране и е изведена логиката на нейното въздействие върху банковата дейност. Установен е преходът от доброволни международни стандарти към нормативно институционализиране на устойчивостта в Европейския съюз и е обоснована взаимовръзката между критериите за устойчивост, корпоративното отчитане, финансовото оповестяване и интегрирането им в банковото управление, оценката на риска и разпределението на капитала.

3. Оценена е ролята на Европейската инвестиционна банка като институционален и финансов механизъм за практическо реализиране на европейската политика за устойчиво финансиране. Установено е значението на трансформацията ѝ в климатична банка на Европейския съюз за насочване на капитал към устойчиви инвестиции и за пренасяне на критерии и практики за устойчиво финансиране към търговските банки чрез механизмите на финансовото посредничество.

4. Разработен и апробиран е авторски Индекс за прилагане на отговорното банкиране (ResponsibleBankingImplementationIndex– RBII), чрез който качествената информация за прилагането на шестте Принципа

за отговорно банкиране се трансформира в съпоставим количествен измерител. Индексът използва система от относителни тегла и позволява оценяване и сравняване на степента на институционална интеграция на отговорното банкиране в отделни кредитни институции.

5. Извършена е сравнителна емпирична оценка на степента на институционална интеграция на Принципите за отговорно банкиране в избрани търговски банки в България. Чрез приложението на RBII са установени различни равнища на институционална зрялост – напреднала интеграция при „УниКредит Булбанк“ АД и умерено прилагане при „Юробанк България“ АД – и са идентифицирани измеренията, в които се формират основните различия. По този начин е показано, че формалното възприемане на една и съща международна рамка не предполага еднаква дълбочина на практическото ѝ прилагане.

6. Чрез комбинираното приложение на индексен, сравнителен, корелационен и иконометричен анализ е установено несъответствие между институционалната интеграция на Принципите за отговорно банкиране и непосредственото им отражение върху традиционните показатели за финансово представяне. Не е установен устойчив статистически значим самостоятелен краткосрочен ефект на PRBit върху ROA, ROE, NIM и CIR, при съществено значение на секторната динамика. На тази основа е изведена необходимостта ефектите от адаптацията към устойчивото банкиране да бъдат оценявани в по-дългосрочен хоризонт и чрез показатели, надхвърлящи непосредствената рентабилност и оперативната ефективност.

V. СПИКЪК С ПУБЛИКАЦИИТЕ ВЪВ ВРЪЗКА С ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

1. Попниколова, Д. Д. (2026). Устойчивото банкиране като процес на институционална адаптация: регулаторна рамка и приложение в Европейския съюз и България. Икономическа мисъл, том 71, бр. 3, с. 447–467. DOI: https://doi.org/10.56497/etj2671305.

2. Попниколова, Д. Д. (2026). Отвъд формалния ангажимент: индекс за оценка на степента на прилагане на Принципите за отговорно банкиране. В: Стопанските трансформации в глобалния свят. Сборник доклади от международна научна конференция, 12–13 юни 2026 г. Варна: ВСУ „Черноризец Храбър“, с. 341–352. ISBN 978-954-715-819-1.

3. Попниколова, Д. Д. (2025). Ролята на Европейската инвестиционна банка за развитие на устойчивото банкиране в ЕС. В: Стопанските трансформации в глобалния свят. Сборник доклади от международна научна конференция, 20–21 юни 2025 г. Варна: ВСУ „Черноризец Храбър“, с. 303–312. ISBN 978-954-715-785-9.