

РЕЦЕНЗИЯ

за научните трудове на д-р Виктория Благоева Иванова
участник в конкурс за придобиване на званието
“доцент” по научната специалност
“Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка”
към Варненски свободен университет “Черноризец Храбър”, Варна

Във връзка с рецензирането на научните трудове на д-р В.Б.Иванова, като участник в конкурс за придобиване на званието “доцент” по научната специалност “Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка” към Варненски свободен университет “Черноризец Храбър”, Варна отбелязваме следните направления в развитието на нейната научно-изследователска и практическа активност:

А. Характеристика на трудовете на кандидата за доцент

Кандидатът за доцент д-р В.Иванова представя следните трудове:

I. Научни трудове

Участие в колективна монография и самостоятелни студии	4 броя
Научни статии	1 брой
Доклади на научни конференции в България	4 броя

II. Учебници, учебни помагала, разработки и участие в проекти

Учебно помагало	1 брой
Научно-приложни разработки и участие в проекти	8 броя

III. Трудове за подготовка на дисертационен труд 2 броя

IV. Други публикации (доклади в чужбина) в съавторство 3 броя Общо 23 броя

От представените 23 труда се **приемат за рецензиране:**

- * Научни трудове (монографии, студии, статии, доклади) – общо 10 броя,
- * Учебно помагало – общо 1 брой,
- * Други публикации (без декларации за съавторство) - общо 3 броя
Общо 14 броя

Положителен момент е представянето на доклад на определени научни конференции в периода 2003 - 2010 г. на английски език.

Представените доклади на научни конференции в чужбина (група IV “Други публикации”) – общо 3 броя, макар и без декларация за съавторство, се приемат за рецензиране на основата на положените усилия от страна на кандидата за доцент за творчески изяви извън България и разбираемите трудности да се осигурят съответните декларации за съавторство от чужбина.

Съгласно академичните изисквания не е правилно да се приемат за рецензиране представения от кандидата за доцент автореферат и малка статия (7 страници) в съавторство, разработени във връзка с подготовката на минал дисертационен труд, защитен в Вища школа, Киев, 1980 г.

Посочените от д-р В.Б.Иванова научно-приложни разработки и участие в проекти – 8 броя, се приемат само за познавателно сведение поради липса на каквито и да са потвърждаващи документи за тях в качеството им на “научно-приложни”.

По отношение на обема публикувани страници – печатни и машинописни - приетите за рецензиране трудове са, както следва:

- | | |
|---|---------------|
| 1. Научни трудове – | общо 194 стр. |
| (в т.ч. участие в колективна монография – 21 стр.,
самостоятелни студии – 109 стр., една статия – 3 стр.,
самостоятелни научни доклади в България – 61 стр.) | |
| 2. Учебното помагало и други публикации – | 96 стр. |
| (в т.ч. учебно помагало в съавторство (50%) - 77 стр., други
публикации – съвместни научни доклади в чужбина
без декларации за съавторство) - 19 стр. | |

Общ обем публикувани страници 290 стр.

Б. Характеристика на научноизследователската и научно-приложна дейност на кандидата

Научно-изследователската дейност на д-р В.Иванова основно е насочена към инвестиционния анализ в рамките на съвкупната бюджетна активност, проблемите на функционирането на пазарите на ценни книжа и на стойностното

оценяване в условията на риска. В това отношение активността е в посока на конкретизирането на проблемите по отношение на някои отрасли на националното стопанство. Това отчетливо се чувства в публикациите на автора през периода 2003 – 2010 г.

Съществени елементи с приносен характер има публикуването през 2003 г. учебно пособие “Инвестиционен избор” (в съавторство). Неговата цел е била студентите да придобият представа, първо, за същността и комплицираните методологични проблеми по отделните теми на инвестиционния анализ, а именно изграждането на бюджетите за дълготрайните активи (капиталовото бюджетиране) на стопанските единици; второ, формирането на стойностната оценка на различните проекти за дългосрочни инвестиции. По този начин се дава възможност на обучаващите се студенти (редовно и задочно обучение) и представители на финансовата практика да обогатяват знанията си за съществуващите методи за реализацията на съвременния корпоративен анализ в сферата на капиталните вложения. По-специално заслужават внимание темите за характеризирането на методите за определянето на стойността на парите във времето, методите за оценка на инвестиционните проекти на основата на зависимостта “риск - доходност”, както и общото корпоративно портфолио от видовете ценни книжа като титули на капиталова собственост и финансова задлъжнялост. Разработеният учебен материал е правилно систематизиран и разбираемо представен на фона на нелесното усвояване на необходимия минимум знания за приоритетната оценка съществуването на конкурентни инвестиционни проекти.

Една от насоките на изследване е в областта на оценъчните критерии за ефективността на проектите за инвестиране. На основата на доброто познаване на съвременните аналитични методи и производните им категории д-р В.Иванова разработва проблема за отклоненията от прилаганите пазарни критерии във връзка с оценката на ефективността (“*Стойност на финансовия капитал на фирмата*”, студия в Годишник на ВСУ, 2006 г.; “*Deviations from market criteria in evaluating the efficiency of social investment projects*”, Proceedings of conference “Investments in the future - 2003”, September 2003, Varna). Издържано е становището ѝ, че при употребата на методите на инвестиционния анализ специално за социални проекти, само малко от тях могат да издържат на

тестването за ефективност. Това на свой ред е обусловило разпространяването на идеята за публичните проекти като неефективни, а впоследствие и необходимостта от отчитане на влиянието на различните фактори за целта – смесени социални и икономически, и само социални. Невъзможността от прилагане за целта единствено на основани на цената критерии е обусловила нуждата от използването на други методи основани на добре познатия модел – “разходи - изгоди”.

Разработването на специфични аспекти на моделирането в процеса на анализа на инвестициите и тяхното финансиране намира логическо продължение от страна на д-р В.Б.Иванова по отношение за концепцията за риска във връзка с вложенията на капитал в различните сфери на националното стопанство и особено в туризма (“Парични и капиталови пазари” , студия в Годишник на ВСУ, 2006 г.; “*Risk assessment of investment projects in tourism product*”, Collected papers “Tourism in the new millenium”, June 2007, Vlagoevgrad). Дадена е подробна дефиниция и идентификация на видовете риск и свързаните с тях рискови категории с техните качествени определения. Впечатлява оригиналното мислене на кандидата за доцент по отношение на схематичното моделиране на управленския риск с веригата от неговите последователни реализуеми, но тясно свързани етапи.

Стегнато, но с добра яснота, авторът е представил източниците на риска и предлага практически подходи към установяване на видовете риск с подчертано влияние върху предприемаческите инициативи. Лансира се идеята за метод, който да сравнява възможностите за елиминиране на видовете риск на основата на вероятностната му оценка. Верен е извода на автора, че по този начин на основата на дефинирането на приоритетите в процеса на вземането на управленските решения и на разпределението на количествено ограничените разнообразни фактори в процеса на подбора на инвестиционните проекти субекта на решението за тях е поставен в далеч по-благоприятна оценъчно-аналитична позиция.

Подчертан интерес буди разработването от д-р В.Иванова на въпросите на корпоративното финансиране в светлината на съществуващия пазар на ценни

книжа в България (*“Тенденции в развитието на българския пазар на ценни книжа в условията на членство в Европейския съюз”*, Годишник на ВСУ, 2007 г. (в съавторство); *“Пазарът на акции в България – съвременно състояние и възможности за корпоративно финансиране”*, Proceedings “Investments in the future – 2009”). Проучени са актуалното състояние и опциите за усъвършенстване на адекватния финансов процес. Авторът прецизно изследва еволюцията на националния пазар на капитали за един достатъчно продължителен период – 2001-2008 г. Основателно той е разбран като посредник между субектите на инвестирането, които предлагат и търсят финансови ресурси. Достатъчно пълно се систематизира акумулирания опит в страната по функционирането на капиталовия пазар, като се акцентира върху спецификата на изработването на решенията за придобиване на ценни книжа. Предвид състоянието на българската икономика през разглеждания осемгодишен период това съвсем реално се осъществява от автора в условията на информационна недостатъчност, неопределеност и съответен риск в процеса на решенията. Убедително звучи изразената постановка, че изследвания пазар на търговия с ценни книжа въпреки ранния етап от неговото развитие, от една страна, предпоставя опциите за придобиване на по-ефективни финансови ресурси посредством емитирането на ценни книжа – обстоятелство, което откроява ролята на адекватния пазар като двигател за листването на него на по-голям брой рационални корпоративни организации. От друга страна, по отношение на този позитивен момент оправдано авторът акцентира върху възможните несигурности и на въпросите по придобиването на различните представители на съвременния диапазон от финансови инструменти. Като основателна причина в тази насока се изтъква влиянието на развихрилата се финансово-икономическа криза и свързаните с нея опасности за стопанско функциониране, респективно за влошаване на крайните резултати от работата на отделната стопанска единица.

Д-р В.Б.Иванова успешно интерпретира производните ефекти от изградената корпоративна структура на капитала и провежданата дивидентна политика от съответните стопански единици (*“Дивидентна политика”*, студия в Годишник на ВСУ, 2006 г.; *“Преглед на ефектите от капиталовата структура”*, доклад на конференция “Счетоводството – теория, практика, независимост”, април

2010, София; “*Models of corporate behavior when choosing the capital structure*”, report on the conference “Banking and Finance Perspective”, April 2011, Turkey). Очертани са евентуалните ефекти от реализираната политика в областта на дивидентите върху цената на корпоративния капитал. Разработва се проблема за избора на приложните финансови инструменти и свързаните с тях рискове при строежа на капиталовата структура. Правилно в основата ѝ се залага детерминирането на корпоративната стойност и видовете финансови разходи, както и съотношението между собствения външния капитал. Издържано среднопретеглените финансови разходи се дефинират като минимално допустимия прагов коефициент като метрика на инвестиционния риск. Диагностицират се различните модели на корпоративно поведение, с разбираемия аргумент за посочената постановка, че често стопанските организации нямат за цел постигането на оптималното съотношение между базисните видове капитали.

В. Характеристика на научно-приложната активност

В раздела “Други публикации” на списъка на своите научни публикации кандидатът за доцент посочва интересни доклади на научни конференции (3 броя) в чужбина. Характеризираните по заглавие доклади основателно пораждаат научно любопитство, но за съжаление не са подобаващо подкрепени с изискваните надлежни документи за рецензиране. Но обстоятелство, че са публикувани в чужбина сам по себе си е положителен факт за творческата активност на техния автор.

По същество представените от д-р В.Иванова научни трудове – участие в монография, студии, статии, доклади на научни конференции, имат академичен характер. Квалификацията им се прави на основата на обхванатите обекти на научното изследване с критериите за тяхната актуалност, достатъчна пълнота на разработване, добро познаване на предходни научни постижения в проучваните направления, съвместно цитиране на ползвани научни материали и издържан академичен стил на изразяване. В представените трудове проличава стремежа за изразяване на собствено мнение по изследваните проблеми с формулирането на достатъчно качествени изводи.

В представената справка за приносите на кандидата за доцент същите обаче са ограничено представени. Би трябвало предварително да се направи по-пълно и подробно изложение относно тези приноси с посочване на конкретните източници на автора за тях.

Посочи се, че се приемат за разглеждане и оценка (но не и за рецензиране с едно изключение) представените научно-приложни разработки и участие в проекти, защото представляват практически интерес. В това отношение има потвърдително писмо единствено за практическата консултантска разработка “Проучване на инвестиционните възможности за производство на хигиенни и тоалетни изделия от хартия”, издадено от MEDSO”Mediterranean Sofia”, Ltd. Различните научно-приложни разработки свидетелстват, че д-р. В.Б.Иванова покрай теоретичното си усъвършенстване във финансовата област е отделяла голямо внимание на практико-приложните аспекти на нейните специализирани консултантски знания в областта на финансовия анализ и проекти за инвестиционна дейност. В това отношение съм имал възможност лично да се убедя от съвместното ни участие в международен научно-изследователски колектив за изготвяне на съвременна финансово-счетоводна информационна система в завод “Софарма”, София, в началото на 90-те години на миналия век.

Г. Характеристика на учебно-преподавателската дейност.

По отношение на педагогическата дейност на кандидата за доцент отбелязвам, че нямам конкретни наблюдения и впечатления. От представената справка за учебната натовареност на кандидата, издадена от ВСУ, обаче заслужава внимание посоченото разнообразие от учебни дисциплини по които са провеждани занятия, а именно “Публични финанси”, “Международни финанси”, “Корпоративни финанси”. Това определено са актуални и сложни научни дисциплини с много новости в тях на международно ниво, което по необходимост изисква отделяне на значително време и усилия за предварителна теоретическа и практическа подготовка. При това занятията са провеждани както на бакалавърско, така и на магистърско ниво.

По отношение на представените научни трудове от кандидата за доцент могат да се направят определени бележки, както следва:

* Чувства се известно повторение на разработваните теми в различните литературни източници. Би трябвало да има по-голямо разнообразие в изследователската активност, като вниманието колкото и да е концентрирано върху авангардните теми на проучваната финансово-аналитична тематика, все пак страда от известна недостатъчност.

* Изследваните проблеми на капитала – неговата корпоративна стойност, разходи по използването му, оптимално формиране на неговата структура, би трябвало да се разработват в по-голяма теоретична икономическа и дори в философска дълбочина (концепцията за философията на науката и научните революции през XX век). Така ще се постигне цялостно представяне на съвременната сложна методология на адекватната научно-изследователска тематика.

* Сравнително слабо по количество е представянето на чуждестранните литературни източници към различните научни студии и доклади за конференции, които са били обект на изследване от страна на кандидата за доцент. Предвид на сложността на разработваните теми в областта на съвременния финансов капитал, свързаните с него пазари и съпътстващия риск по инвестирането в ценните книжа на тези пазари би трябвало да се разшири обхвата на адекватните информационно източници, като показател за съответна литературна осведоменост.

* Представените научно-приложни разработки и участие в проекти, които сами по себе си представляват изследователски интерес, страдат по отношение на теоретико-прагматичната си значимост за подобаваща академична оценка след като за тях не са представени потвърдителни документи от различните организации в които те са надлежно извършени. Кандидатът за доцент би трябвало да отдели повече внимание на технико-организационната страна на реализираните от него практико-приложни разработки.

Направените бележки обаче не омаловажат научните постижения на кандидата за доцент и същевременно по-скоро имат препоръчителен характер за неговото бъдещото изследователско развитие.

Въз основа на изнесеното по-горе, като отчитаме в съвкупност позитивната научно-изследователска и учебно-преподавателска дейност на д-р Виктория Благоева Иванова, препоръчваме на Почитаемия научен съвет по научна специалност 05.02.05. “Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка” да и бъде присъдена научната степен “доцент”.

10 юни 2011 г.

София

Рецензент:

Проф.д-р Трифон Благоев Трифонов