

РЕЦЕНЗИЯ

от проф. д.ик.н. Георги Чобанов, Стопански факултет на Софийския университет „Св. Климент Охридски“

за научните трудове на гл. ас. д-р Божидар Людмилов Недев, представени за участие в конкурс за доцент по научно направление 3.8 Икономика (Корпоративни финанси и поведенчески финанси – на български, немски и английски език) – един за нуждите на СФ, обявен в ДВ, бр. 103 от 10.12.2021 г.

1. Обща характеристика на научната и педагогическата дейност на кандидата.

Съгласно предоставената справка от кандидата, гл. ас. д-р Божидар Недев участва в конкурса със следните публикации:

1. Недев, Б., 2021. Ефектът на инерцията на Българската фондова борса АД: анализ от гледна точка на поведенческите финанси. София: Университетско издателство „Св. Климент Охридски“ Стопански факултет. (ISBN:978-954-9399- 57-8) – монография на база на защитен дисертационен труд за присъждане на образователна и научна степен „доктор“ (161 стандартни страници)

2. Недев, Б., 2021. Поведенчески изследвания на международни капиталови пазари. София: Издателство Ес Принт ООД. (ISBN:978-619-7121-43-8) – монография (150 стандартни страници)

3. Nedev, B., 2021. Cultural Specifics and the Momentum Effect on the Bulgarian Stock Exchange. Journal of Business Accounting and Financial Perspectives, 3(1). (ISSN (online): 2603-7475, <https://doi.org/10.35995/jbafp3010005>) – статия

4. Nedev, B. & Bogdanova, B., 2021. Cross-sectional differences in the level of depression for elderly people in Europe. In: V. Pasheva, N. Popivanov & G. Venkov, eds. AIP Conference Proceedings 2333, AIP Publishing, 150011. (ISBN:978-0-7354- 4077-7, <https://doi.org/10.1063/5.0041786>, Scopus) – статия

5. Bogdanova, B. & Nedev, B., 2021. The effect of activities as prevention tool for elderly people in Europe from depression. In: V. Pasheva, N. Popivanov & G. Venkov, eds. AIP Conference Proceedings 2333, AIP Publishing, 150010. (ISBN: 978-0-7354-4077-7, <https://doi.org/10.1063/5.0042807>, Scopus) – статия

6. Nedev, B., 2020. Behavioural Studies on the Bulgarian Stock Exchange. Knowledge – International Journal, 43(1), pp.111-116. (ISSN (print): 1857-923X, ISSN (online): 2545-4439) – статия

7. Недев, Б., 2020. Разпространение на алгоритмичната и високочестотната търговия на чуждестранните фондови пазари – имат ли те приложение и в България?. Годишник на Софийския университет "Св. Климент Охридски". Стопански факултет, 18, стр. 247-266. (ISSN (print):1311-8420, №1328 в Националния референтен списък на съвременни български научни издания с научно рецензиране към 08.12.2021 г.) – студия (22 стандартни страници)

8. Богданова, Б. & Недев, Б., 2019. Анализ на цикличните компоненти на борсовия индекс S&P 500 чрез трансформация с вълнички. Икономически и социални алтернативи, 4, стр. 95-110. (ISSN (print):1314 – 6556, ISSN (online): 2534-8965, №441 в Националния референтен списък на съвременни български научни издания с научно рецензиране към 08.12.2021 г.) – статия

9. Недев, Б., 2019. Исторически корени на поведенческата финансова мисъл. Икономическа мисъл, 3, стр. 33-50. (ISSN (print): 0013-2993, №428 в Националния референтен списък на съвременни български научни издания с научно рецензиране към 08.12.2021 г.) – студия (23 стандартни страници)

10. Bogdanova, B. & Nedev, B., 2019. Stock market crashes through the lens of behavioural finance. Scientific researches of the Union of Scientists in Bulgaria – Plovdiv. Series A. Public sciences, art and culture, V, pp. 125-128. (ISSN (print): 1311-9400, ISSN (online): 2534-9368, №2492 в Националния референтен списък на съвременни български научни издания с научно рецензиране към 08.12.2021 г.) – статия

11. Bogdanova, B. & Nedev, B., 2019. Volatility breakdown of the momentum effect observed at the New York Stock Exchange. In: V. Pasheva, N. Popivanov & G. Venkov, eds. AIP Conference Proceedings 2172, AIP Publishing, 080018. (ISBN:978- 0-7354-1919-3, <https://doi.org/10.1063/1.5133576>, Scopus) – статия

12. Zlatinov, D., Nedev, B., Atanasov, I. & Kosev, N., 2019. Effects on the Economic Growth in Bulgaria During the Transition to Low-carbon Economy in the Energy Sector. Ikonomicheski Izsledvania, 28(6), pp.110-127 (ISSN (print):0205-3292, №434 в списъка на съвременните български научни издания, реферирани и индексирани в световноизвестни бази данни с научна информация, Scopus, SJR (0.20 - 2020), Quartile: Q2 (Economics, Econometrics, Finance)) – статия

13. Nedev, B. & Bogdanova, B., 2018. Dynamics of the momentum effect on the NYSE from the perspective of behavioral finance. In: V. Pasheva, N. Popivanov & G. Venkov, eds. AIP Conference Proceedings 2048, AIP Publishing, 020018. (ISBN: 978-0-7354-1774-8, <https://doi.org/10.1063/1.5082036>, Scopus) – статия

14. Недев, Б., 2016. Тенденции в развитието на електронната търговия на международните капиталови пазари - до каква степен са навлезли в България. В: С. Башева, О. Симеонов, Ст. Стоянов, Н. Николова, Е. Миланова, Б. Славков, Гр. Вазов, С. Трифонова, Р. Пожаревска, Пр. Ненкова, ред. Дванадесета международна научна конференция на младите учени на тема "Икономиката на България и Европейския съюз: наука и бизнес" - Сборник с доклади, Издателство на ВУЗФ „Св. Григорий Богослов”, стр. 162-171. (ISBN:978-954- 8590-41-9) - статия

Педагогическа дейност

Справка за учебната натовареност на гл. ас. д-р Божидар Недев

Учебна 2020/2021 година година (Общо 582 часа АЗ и 406.8 часа ИАЗ, приравнени към упражнения):

Стопанско управление, бакалаври (английска програма): *упражнения по Корпоративни финанси* (задължителна): хорариум 30, 2 групи x 30 часа = 60 часа;

Икономика и финанси, бакалаври (английска програма): *упражнения по Корпоративни финанси* (задължителна): хорариум 30, 2 групи x 30 часа = 60 часа;

Стопанско управление, бакалаври (немска програма): *упражнения по Корпоративни финанси* (задължителна): хорариум 30, 2 групи x 30 часа = 60 часа;
Общо 131+3 ипитани студенти по Корпоративни финанси (39.3+0.9 часа);

МП Финанси и банково дело, магистри:

Счетоводство, финанси и дигитални приложения на английски език, бакалаври: *лекции и упражнения по Въведение във финансите* (задължителна): хорариум 30/30, 1 група = 60 часа – приравнено към упражнения: 135 часа (40+5 изпитани студенти – 24+3 часа);

Счетоводство, финанси и дигитални приложения на английски език, бакалаври: *лекции и упражнения по Въведение в поведенческите финанси* (задължителна, нов курс – 90 часа): хорариум 30/15, 2 групи = 60 часа – приравнено към упражнения: 135 часа (24 изпитани студенти – 14.4 часа);

МП Икономика и финанси, магистри – задочно обучение, *лекции по Финансови институции и пазари* (задължителна): 1 група x 9 часа = 9 часа – приравнено към упражнения: 18 часа;

МП Икономика и финанси, магистри – задочно обучение, *упражнения по Финансови институции и пазари* (задължителна): хорариум 9: 1 група x 9 часа = 9 часа (76+2 изпитани студенти – 22.8+0.6 часа);

МП БА-СУ на английски език и БА-РЧР на английски език, магистри, *лекции на английски език по Финанси (държавни и корпоративни)* (задължителна): хорариум 23 часа (с коефициент за чужд език 1.5): 1 група по 23 часа = 34.5 часа – приравнено към упражнения: 69 часа (29+2 изпитани студенти – 17.4+1.2 часа);

МП Икономика и финанси, магистри – задочно обучение:
лекции по Финанси (държавни и корпоративни) (задължителна): хорариум 18: 1 група x 18 часа = 18 часа – приравнено към упражнения: 36 часа (100+7 изпитани студенти – 60+4.2 часа);

Научната и педагогическа дейност на гл. ас. д-р Божидар Недев се отличава с постигнати сериозни резултати, които се изразяват в публикуването на множество научни изследвания и разработването и изнасянето на редица специализирани курсове. Той има натрупан значителен преподавателски опит. Неговите публикации подпомагат в голяма степен подготовката и провеждането на учебния процес.

2. Основни научни и научно-приложни приноси на гл. ас. д-р Божидар Недев

Основните тематични направления на изложените по-долу научни приноси обхващат областта на корпоративните и поведенческите финанси в т.ч. управлението на инвестициите, капиталовите пазари, поведението на инвеститорите и емпиричните финанси. Научните приноси намират отражение както в теоретико-методологичен, така и в практико-приложен аспект. Приносите биват конкретизирани спрямо тези два аспекта. Представени са и препратки към отделните публикации, за които се отнасят.

2.1. Приноси с теоретичен характер

- На основата на сравнителен анализ са изведени основните теоретични различия между традиционната финансова наука и сравнително новата наука за поведенческите финанси от позициите на икономическите теории, принципа за рационалното поведение, отчитането на вероятностни събития, теорията за очакваната полезност, моделите за оценка на стойността на финансовите активи и хипотезата за ефективните пазари (Публикация 1 в списъка по т. 10б);

- Очертани са характерните особености на теорията на перспективите на Даниъл Канеман и Амос Тверски като основна алтернатива на теорията на очакваната полезност (Публикация 1 в списъка по т. 10б);
 - Разработен е теоретичен обзор на основните склонности в поведението на инвеститорите, които биха могли да доведат до вземане на нерационални решения, поемане на по-високи рискове и постигане на неоптимална доходност. Проследена е връзката между когнитивните качества на ума и въздействието на емоциите върху процеса по вземане на решения и възможното отклоняване от допусканията за рационално поведение (Публикация 1 в списъка по т. 10б);
 - Извършен е критичен анализ на концепциите, свързани със същността, разпространението и разновидностите на пазарната аномалия, наречена ефект на инерцията (англ. momentum effect) (Публикация 1 и 2 в списъка по т. 10б);
 - Обосновано е прилагането на естествените кубични сплайн-функции като метод за интерполация на липсващи исторически данни за борсовите цени на търгуваните ценни книжа на Българската фондова борса АД (БФБ АД) с оглед на неговата приложимост за справяне с проблема на ниската пазарна ликвидност при изследването на ефекта на инерцията и на ефекта на противоположността (англ. contrarian effect) на граничните капиталови пазари като българския. Доколкото е известно на автора, подобна методология не е прилагана по отношение на ефекта на инерцията или на този на противоположността (Публикация 1 и 2 в списъка по т. 10б);
 - Разработен е теоретичен обзор на характеристиките на естествените кубични сплайн-функции (Публикация 1 в списъка на т. 10б);
 - Очертани са спецификите на основополагащите теоретични концепции в науката за поведенческите финанси от позицията на поведенческата теория на портфейла, поведенческият модел за оценка на активите, хипотезата за адаптивните пазари, както и основните разновидности на пазарните аномалии (Публикация 2 в списъка на т. 10б);
- Въз основа на систематизиран литературен анализ е проследен българският опит по отношение на извършването на поведенчески финансови изследвания на българския капиталов пазар на БФБ АД (Публикация 6 в списъка по т. 10б);
- Разработен е систематизиран литературен обзор по отношение на развитието на алгоритмичната и високочестотната търговия на финансовите пазари в международен

план от гледна точка на нейното разпространение, видовете алгоритми, правните фактори и транзакционните разходи (Публикация 7 в списъка от т. 106);

- В съавторство са открити възможностите, които трансформацията с „вълнички“ предлага като сравнително нов метод за извършване на времево-честотен анализ на даден времеви ред пред останалите алтернативи (Публикация 8 в списъка от т. 106);
- Въз основа на систематизиран литературен обзор е проследено възникването на поведенческата финансова мисъл в исторически план. Открит е генезисът на формирането на науката за поведенческата икономика и финанси от XVII до XX век (Публикация 9 в списъка от т. 106).

2.2. Приноси с практико-приложен характер

- Изследвана е възможността за предвиждане на възвращаемостта на капиталовите инструменти на БФБ АД като граничен пазар в рамките на идните до 12 месеца въз основа на представянето им през предходните до 12 месеца (ефекта на инерцията). Тестването на ефекта на инерцията на БФБ АД се извършва въз основа на целия изследван период (януари 2004 – юли 2017 г.), както и в рамките на отделни под-периоди, отчитащи измененията в икономическата обстановка в страната и тяхното въздействие върху българския капиталов пазар. Оценена е и доходността на т.нар. опростена стратегия на инерцията спрямо традиционната стратегия (Публикация 1 от списъка по т. 106);
- Тествана е възможността за краткосрочна предсказуемост на възвращаемостта (ефектът на инерцията) на американския и китайския капиталов пазар посредством изследване на опростената стратегия на инерцията в периода от юли 1997 до декември 2018 г. Изведени са някои характеристики на функционирането на аномалията с течение на времето в сравнителен план (Публикация 2 от списъка по т. 106);
- Тествано е наличието на ефекта на противоположността на БФБ АД (между януари 2004 и юли 2017 г.) включително и чрез изследването на под-периоди, които вземат предвид развитието на процесите на българския капиталов пазар (Публикация 2 от списъка по т. 106);
- Анализирани са възможните поведенчески причини за възникването на ефекта на инерцията на БФБ АД в периода между януари 2004 и декември 2007 г. посредством

прилагането на шестизмерния модел на културите на Geert Hofstede за България (Публикация 3 от списъка по т. 10б);

- В съавторство е разработен анализ на менталното здраве от гледна точка на географското разположение при населението над 50-годишна възраст в 12 европейски държави включително България въз основа на данните от седмата вълна на проекта SHARE (Survey of Health, Ageing, and Retirement). Въз основа на факторен анализ са изведени две латентни променливи, които са показателни за липсата или наличието на депресия (Публикация 4 от списъка по т. 10б);

- В съавторство са разкрити онези фактори, които имат най-съществено значение за влошаването на менталното здраве, както и за превенцията на появата на депресия при населението над 50-годишна възраст в 12 европейски държавни в т.ч. и България по данни от седмата вълна от проекта SHARE (Публикация 5 от списъка по т. 10б);

- Извършен е анализ на възможността за електронна търговия на БФБ АД. Изследвани са критериите, които е нужно да бъдат изпълнени с цел възможното прилагане на приложения за извършване на алгоритмична и високочестотна търговия на българския капиталов пазар (Публикация 7 от списъка по т. 10б);

- В съавторство са проследени времево-честотните характеристики на изменението на месечните стойности на борсовия индекс S&P 500 при затваряне на пазара за период от 65 години (между януари 1950 и март 2015 г.) чрез извършването на едномерен анализ (Публикация 8 от списъка по т. 10б);

- В съавторство е извършен поведенчески анализ на възможността за възникване на ендегенна нестабилност на капиталовите пазари, като са използвани данни за Нюйоркската и Американската фондова борса в периода от януари 1995 до април 2018 г. (Публикация 10 от списъка по т. 10б);

- В съавторство е извършен анализ на волатилността на времевия ред на печалбите от опростената стратегия на инерцията на американския капиталов пазар за период от повече от 20 години (януари 1995 – април 2018 г.) посредством прилагането на непрекъснатата трансформация с „вълнички“. Разкрита е приложимостта на този сравнително нов подход по отношение на възможността за краткосрочна предсказуемост на възвращаемостта на търгуваните капиталови активи от гледна точка на поведението на инвеститорите и техните решения за избор на инвестиционни хоризонти с течение на времето (Публикация 11 от списъка по т. 10б);

- В съавторство са разкрити и систематизирани възможните макроикономически ефекти по линия на инвестиционната активност и заетостта в следствие на прехода към ниско въглеродна икономика на енергийния сектор в България. Използвайки производствената функция, се моделира и оценява взаимовръзката между реалния БВП, от една страна, и капитала и заетите лица в енергийния сектор, от друга страна, в периода 1997-2017 г. при отчитане на неговата капиталоемивна същност (Публикация 12 от списъка по т. 10б);
- В съавторство е тествана традиционната напречна стратегия на инерцията на Нюйоркската фондова борса в периода между януари 1995 и април 2018 г. Разкрито е и въздействието на финансовите кризи по отношение на доходността на ефекта на инерцията посредством обособяването на пет под-периода за тестване на стратегията (Публикация 13 от списъка по т. 10б);
- Очертани са електронните платформи за извършване на търговия с ценни книжа, които българските инвестиционни посредници предлагат на своите клиенти. Анализирани са техните характеристики и е изведена картина на възможностите за електронна търговия в България (Публикация 14 от списъка по т. 10б)

3. Критични бележки и препоръки

Към представените трудове могат да бъдат отправени някои критични бележки, които обаче не променят актуалността и значимостта на постигнатите научни приноси. Тези бележки са обсъдени в работен порядък с гл. ас. д-р Божидар Недев.

4. Заключение

Учебно-педагогическата и научно-изследователската дейност на гл. ас. д-р Божидар Недев са на високо методологично равнище. Има задълбочени познания в научните области, в които работи, които му позволяват да решава актуални и значими научни и практически проблеми.

Предлагам на научното жури да присъди на гл. ас. д-р Божидар Недев академичната длъжност „доцент” по научно направление 3.8 Икономика.

Рецензент:

(проф. д.ик.н. Георги Чобанов)

30.03.2022 г.

София