



РЕЦЕНЗИЯ

От: проф. д. ик. н. *Виржиния Иванова Желязкова*
ВУ / научна организация: ВУЗФ - София
Научна специалност: Финанси, парично обращение, кредит и застраховка

Относно: дисертационен труд за присъждане на образователна и научна степен **„доктор“** по научна специалност *“Финанси, парично обращение, кредит и застраховка”* в УНСС.

Автор на дисертационния труд: Вилизар Богданов Чупетловски
Тема на дисертационния труд: *„Икономически ефекти от интегрирането на фондовите пазари в страните от Балканския регион“*

Основание за представяне на становището: участие в състава на научното жури по защита на дисертационния труд съгласно Заповед № 1645/23.06.2023 г. на Зам-ректора по НИД на УНСС

1. Общо описание на представените материали

Дисертант Вилизар Чупетловски се е обучавал по докторска програма към катедра *„Финанси“* във *Финансово-счетоводен факултет* на УНСС по научна специалност *“Финанси, парично обращение, кредит и застраховка”* съгласно Заповед на Ректора на УНСС № 606/22/03/2019. Обучението е осъществено в *задочна* форма през периода 2019-2023 г.

За целите на процедурата, дисертантът е предал за информация и рецензиране следните материали:

- автобиография;
- дисертационен труд;
- автореферат;

- справка за изпълнение на националните минимални изисквания, заложи в ЗРАСРБ и Правилника за неговото прилагане;
- копия на публикациите по темата на дисертационния труд;
- други съпътстващи процедурата документи от административен характер.

2. Кратки биографични данни за кандидата

Вилизар Чупетловски е роден през 1994 година. Завършва Търговско-банковата гимназия в гр. София, придобива ОКС „бакалавър“ по специалност „Финанси“ в УНСС, София, след което завършва ОКС „магистър“ по две специалности – „Финансов мениджмънт“ в УНСС и „Здравен мениджмънт“ в Медицинския университет, София. След това продължава в ОНС „доктор“ отново към катедра „Финанси“ в УНСС. Освен амбицията в академичната среда, прави впечатление активността му и в практиката. През времето на следването си и след това той непрекъснато работи на различни позиции във финансовия сектор и инвестиционната дейност – от стажант в Българска фондова борса до различни мениджърски длъжности във различни фирми, което му дава възможност да придобие знания и опит от бизнеса и от работата с инвеститори от различни ъгли – като ръководител „Вътрешен контрол“, „Управление на риска“, „Финанси“, директор „Връзки с инвеститори“. Този опит безспорно е оказал силно положително влияние върху работата му по представения за рецензиране дисертационен труд.

3. Обща характеристика на представения дисертационен труд

Представеният за разглеждане дисертационен труд е в обем от общо 212 страници. В съдържателно отношение работата се състои от увод, три глави, заключение, списък с използваната литература и

приложения. Прави много добро впечатление, че списъкът с използваната литература наброява общо 234 източника, от които мнозинството – 127 – на английски език, 29 на български език, останалите – интернет сайтове и нормативни документи. Богатият списък на литературата говори за добрата осведоменост на кандидата по темата на дисертационния му труд.

В увода много ясно и коректно са изложени изследователската теза, цел и задачи. Тезата е особено актуална – тя поставя въпроса за ползите от реализирането на обединение на балканските фондови борси. От нея логично произтичат и конкретните задачи на изследването.

Въпросът, обект на дисертационния труд, е изключително значим и отдавна дебатиран, но нереализиран на практика. Затова поздравявам дисертанта за избора му на тема и за амбицията да мотивира полезността от обединението на балканските фондови борси – проблем, по който обикновено няма спор в професионалните среди, но за който същевременно липсва фактологична обосновка.

Изложението е логично и равномерно разпределено в три глави. Първата има въвеждащ характер – в нея дисертантът представя проблема в теоретичен план, разгръща литературен обзор по темата, което е особено ценно, отделя специално внимание на историята на фондовите борси в отделните страни на Балканите, анализира нормативната им уредба и накрая завършва с геополитическия контекст на въпроса за обединението на борсите, като дава историческата перспектива.

Втората глава е посветена на анализ на информация за динамиката на различни водещи показатели на борсите – брой сделки, дневен оборот, индекси, отделните търговски сегменти, които се предлагат на тях. Тази част на изследването също е много интересна, дисертантът е анализирал огромно количество информация и е представил своя поглед към разглежданите тенденции.

В рамките на третата, последна глава, дисертантът разглежда конкретно въпроса за реализирането на единната Балканска фондова борса от основните страни на проблема – политическия и макроикономическия контекст, нормативната уредба, техническите и организационни проблеми, включително счетоводните и други. Интересно и ценно е това, че той поставя основния въпрос на дисертацията си в по-широкия – исторически и политически контекст навсякъде в изложението, което дава възможност на читателя да вникне по-дълбоко в цялостната картина на нещата и да си обясни пътя към реализирането на един такъв мащабен проект, какъвто е единната Балканска фондова борса. Не на последно място дисертантът дава своите препоръки към различните институции, които имат отношение към проблема, от което проличава активната му не само научна, но и гражданска позиция.

4. Оценка на получените научни и научно-приложни резултати

В дисертационния труд на дисертант Чупетловски могат да се дефинират ясно научни и научно-приложни резултати. Основните научни резултати са следните: анализирана е значима по обем информация за историческото развитие и за функционирането в настоящия момент на фондовите борси в отделните държави на Балканския полуостров и са дефинирани са основните проблеми пред функционирането на единна Балканска фондова борса. Научно-приложните резултати са реализирани чрез емпиричното изследване на информация за динамиката на водещи борсови показатели и тенденции и съставянето на изводи на тяхна база; анализ на макроикономическата обстановка и влиянието ѝ върху възможността за реализиране на единна Балканска фондова бора; систематизиране на основните въпроси, които стоят пред финансовото отчитане на емитентите.

5. Оценка на научните и научно-приложни приноси

Представеният за рецензиране дисертационен труд безспорно притежава приносни моменти както от теоретичен, така и от практико-приложен характер. Основните теоретични приноси се състоят в разглеждането на теорията за борсите и функционирането им в исторически план, а също така и в обстойния преглед и анализ на научната литература по въпроса. Практико-приложният принос е в разясняването на ситуацията около реализирането на единна Балканска фондова борса и очертаването на основните проблеми пред реализирането на този значим проект. Не на последно място, важен приложен принос е очертаването на евентуалните последици от появата на един такъв субект в икономическото пространство на Балканския полуостров и ползите от него.

6. Оценка на публикациите по дисертацията

Дисертант Чупетловски е автор на три научни публикации по темата на дисертационния си труд, една от които в съавторство, в различни университетски издания в България, едно от които е индексирано в световноизвестни бази данни с научна информация.

Публикациите са достатъчни по брой и вид за изпълнение на националните минимални изисквания за придобиване на ОНС „доктор“, заложи в ЗРАСРБ и Правилника за неговото прилагане. Както по отношение на публикациите, така и на дисертационния труд на кандидата няма основания за съмнение в автентичността на текстовете към момента на изготвянето на настоящата рецензия.

7. Оценка на автореферата

Авторефератът като цяло е съставен според възприетите академични правила и коректно отразява основните моменти в дисертационния труд.

8. Критични бележки, препоръки и въпроси

Няма труд, който да не може да бъде усъвършенстван. Бих препоръчала на дисертанта да помисли за по-подходящи наименования на отделните глави в рамките на труда си, за да носят те по-конкретна информация за съдържанието. Има нужда текста да премине още веднъж през техническа редакция.

По отношение на популяризирането на резултатите от изследването бих препоръчала на дисертанта:

- Да публикува като отделна статия на английски език прегледа на литературата, който е направил. Подобни прегледи са много ценни и със сигурност ще има интерес за такъв материал от рецензирано издание.

- Да публикува целия си дисертационен труд като отделна книга, да обмисли това да стане на английски език с цел достигане до по-широка аудитория и реализиране на повече цитируемост. За целта като минимум преди това да преработи увода и наименованията на главите, би могло да се помисли и за алтернативно, по-лесно четимо заглавие на книгата.

9. Заключение

В заключение гласувам „ЗА“ присъждането на ОНС „доктор“ на Вилизар Богданов Чупетловски.

Дата: 9 август 2023 г.

Гр. София

Подпис: (п)

проф. д. ик. н. Виржиния Желязкова



UNIVERSITY OF NATIONAL AND WORLD ECONOMY

R E V I E W

From: Prof. Virginia Ivanova Zhelyazkova, DSc
University / scientific organization: VUZF University - Sofia
Scientific major: Finance, money circulation, credit and insurance

Subject: dissertation for the award of educational and scientific degree **“Philosophiae Doctor” (Ph.D.)** in the scientific major “Finance, Money Circulation, Credit and Insurance” at the University of National and World Economy (UNWE).

Author of the dissertation: Vilizar Bogdanov Chupetlovski
Topic of the dissertation: “Economic Effect from the Integration of Capital Markets in the Countries from the Balkan Region”

Grounds for presenting the opinion: participation in the composition of the scientific jury for the defense of the dissertation according to № 1645/23.06.2023 of the Vice-Rector for Research of UNWE.

1. General description of the submitted materials

Ph.D. candidate Vilizar Chupetlovski was educated in a doctoral program at the Department of Finance at the Faculty of Finance and Accounting of the UNWE in the scientific major "Finance, Money Circulation, Credit and Insurance" according to Order of the Rector of the UNWE No. 606/22/03/2019. The educational process was carried out in part-time form during the period 2019-2023.

For the purposes of the procedure, the Ph.D. candidate submitted the following materials for information and review:

- Curriculum Vitae;
- dissertation;
- abstract of the dissertation;

- a report on the implementation of the national minimum requirements laid down in the Law on the Development of Academic Staff in the Republic of Bulgaria (LDASRB) and the Regulations for its implementation;
- copies of the publications on the topic of the dissertation work;
- other documents accompanying the procedure of an administrative nature.

2. Brief biographical information about the candidate

Vilizar Chupetlovski was born in 1994. He graduated from the Commercial and Banking High School in Sofia, obtained a bachelor's degree in Finance at UNWE, Sofia, and then a master's degree in two majors - "Financial Management" at UNWE and "Health Management" at the Medical University, Sofia. After that, he continued in a Ph.D. programme again at the Department of "Finance" in the UNWE. Apart from his ambition in the academic environment, his activity in practice is also impressive. During his studies and afterwards, he continuously worked occupying various positions in the financial sector and investment activity - from an intern at the Bulgarian Stock Exchange to various managerial positions in various companies, which gave him the opportunity to gain knowledge and experience from business and from working with investors from different angles - such as Head of Internal Control, Risk Management, Finance departments, Director of Investor Relations. This experience undoubtedly had a strong positive impact on his work on his dissertation.

3. General characteristics of the presented dissertation work

The dissertation presented for consideration is in a volume of 212 pages in total. In terms of content, the work consists of an introduction, three chapters, a conclusion, a list of references and appendices. It makes a very good impression that the list of the literature used totals 234 sources, of

which the majority - 127 - in English, 29 in Bulgarian, the rest - Internet sites and normative documents. The rich list of literature speaks of the candidate's good knowledge of the topic of his dissertation.

In the introduction, the research thesis, goal and tasks are stated very clearly and correctly. The thesis is particularly relevant – it raises the question of the benefits of realizing the unification of the Balkan stock exchanges. The specific tasks of the research logically follow from it.

The issue, the subject of the dissertation work, is extremely significant and has been debated for a long time, but not implemented in practice. Therefore, I congratulate the Ph.D. candidate for his choice of topic and for the ambition to motivate the usefulness of the unification of the Balkan stock exchanges - a problem on which there is usually no dispute in professional circles, but for which there is a lack of factual justification.

The exposition is logically and evenly divided into three chapters. The first has an introductory character - in it the Ph.D. candidate presents the problem in a theoretical plan, develops a literature review on the topic, which is particularly valuable, pays special attention to the history of stock exchanges in the individual countries of the Balkans, analyzes their regulatory framework and finally ends with the geopolitical context of the issue of stock market unification, giving the historical perspective.

The second chapter is devoted to the analysis of information on the dynamics of various leading indicators of the stock exchanges - number of transactions, daily turnover, indices, the individual trading segments that are offered on them. This part of the research is also very interesting, the Ph.D. candidate has analyzed a huge amount of information and presented his view of the trends under consideration.

Within the third, last chapter, the dissertation examines specifically the issue of the realization of the single Balkan Stock Exchange from the main sides of the problem - the political and macroeconomic context, the regulatory framework, technical and organizational problems, including

accounting and others. It is interesting and valuable that he puts the main question of his thesis in the wider - historical and political - context everywhere in the text, which gives the reader the opportunity to look deeper into the overall picture of things and explain the way to the realization of such a large-scale project as the unified Balkan Stock Exchange. Last but not least, the Ph.D. candidate gives his recommendations to the various institutions that are related to the problem, which shows his active not only scientific, but also civil position.

4. Evaluation of the obtained scientific and scientific-applied results

Scientific and scientific-applied results can be clearly defined in the dissertation of Chupetlovski. The main scientific results are the following: a significant volume of information on the historical development and the current functioning of the stock exchanges in the individual countries of the Balkan Peninsula has been analyzed and the main problems facing the functioning of a single Balkan stock exchange have been defined. The scientific-applied results have been realized through the empirical study of information on the dynamics of leading stock indicators and trends and the drawing up of conclusions based on them; analysis of the macroeconomic situation and its influence on the possibility of realizing a single Balkan stock market; systematization of the main issues facing issuers' financial reporting.

5. Evaluation of scientific and scientific-applied contributions

The dissertation presented for review undoubtedly has contributions of both theoretical and practical nature. The main theoretical contributions consist of an examination of the theory of stock markets and their functioning in historical terms, as well as a thorough review and analysis of the scientific literature on the subject. The practical-applied contribution is in

clarifying the situation surrounding the implementation of a single Balkan stock exchange and outlining the main problems before the implementation of this significant project. Last but not least, an important applied contribution is the outline of the possible consequences of the appearance of such an entity in the economic space of the Balkan Peninsula and its benefits.

6. Evaluation of the publications related to the dissertation topic

The Ph.D. candidate Chupetlovski is the author of three scientific publications on the topic of his dissertation work, one of which is co-authored, in various university publications in Bulgaria, one of which is indexed in world-famous databases with scientific information.

The publications are sufficient in number and type to fulfill the national minimum requirements for acquiring the Ph.D. laid down in the LDASRB and the Regulations for its implementation. Both with regard to the publications and the candidate's dissertation work, there are no grounds for doubting the authenticity of the texts at the time of the preparation of this review.

7. Evaluation of the summary of the dissertation

The abstract (summary) is generally composed according to the accepted academic rules and practices and correctly reflects the main points in the dissertation.

8. Criticisms, recommendations and questions

There is no work that can be perfected. I would recommend the Ph.D. candidate Chupetlovski to think of more appropriate names for the individual chapters within his work, so that they carry more specific information about the content. There is a need for the text to go through technical editing once again.

Regarding the promotion of the research results, I would recommend the Ph.D. candidate:

- To publish as a separate article in English the literature review he did. Such reviews are very valuable and there will certainly be interest in this material from a peer-reviewed journal.

- To publish his entire dissertation as a separate book, to consider doing so in English in order to reach a wider audience and realize more citations. For that matter I would suggest to at least revise the introduction and chapter titles beforehand, also - an alternative, more readable title of the book could be as well considered.

9. Conclusion

In conclusion, I am voting “FOR” awarding the degree Ph.D. to candidate Vilizar Bogdanov Chupetlovski.

Date: August 9, 2023

City: Sofia

Signature:

Prof. Virginia Zhelyazkova, DSc