



УНИВЕРСИТЕТ ЗА НАЦИОНАЛНО И СВЕТОВНО СТОПАНСТВО

С Т А Н О В И Щ Е

От: *доц. д-р Димитър Марчев Благоев*
Кат. „Индустриален бизнес“, Бизнес факултет, Университет за национално и световно стопанство, София;
Научна специалност: 3.8. Икономика и управление

Относно: дисертационен труд за присъждане на образователна и научна степен **„доктор“** по професионално направление 3.8. Икономика, научна специалност Икономика и управление (бизнес икономика) в УНСС.

Основание за представяне на рецензията: участие в състава на научното жури по защита на дисертационния труд съгласно Заповед № 1744/06.07.2023г. на зам.-ректора по НИД и МС на УНСС.

Автор на дисертационния труд: *Красимир Любомиров Петков*
Тема на дисертационния труд: *Финансиране на инвестиционни проекти за иновации в бизнес организациите чрез методи на колективно финансиране (краудфъндинг)*

1. Информация за дисертанта

Дисертантът се е обучавал по докторска програма към *катедра „Индустриален бизнес“* в Бизнес факултета на УНСС по научна специалност *„Икономика и управление (бизнес икономика)“* съгласно Заповед на ректора на УНСС № 678/27.03.2017г. Обучението е осъществено в редовна, а в последствие е трансформирана в *задочна* форма през периода 27.02.2017 до 10.07.2023 година.

2. Обща характеристика на представения дисертационен труд

Разработеният от докторанта дисертационен труд е насочен към една нова и все още не много изследвана тема, съчетаваща и показваща как новите технологии могат да бъдат прилагани към едни традиционни и

добре познати от научна и приложна гледна точка икономически дейности каквито са разработването на иновационни и/или инвестиционни проекти, подбор на подходящи източници за тяхното финансиране, оценка на икономическата им целесъобразност и преценка (и оценка) на степента им на риск (обхващайки основно инвестиционния риск). Актуалността на темата е разкрита не само в уводната част на разработената дисертация, но и личи от някои от използваните литературни и информационни източници – нови директиви на ЕС за регулиране на дигитализацията на традиционните и авангардните финансови инструменти, които използват бизнес организациите за осъществяване на тяхната иновационна и инвестиционна дейност.

Дисертационният труд е разработен в обем от 190 страници, като основният му текст е в обем от 173 страници, плюс съдържание и списък с използвана и цитирана в разработката литература. В структурно отношение считам, че материалът отговаря на стандартите за дисертационен труд. Той е авторска разработка. Съдържа оригинална идея, която (поне лично аз) не съм срещал в научната литература. Структуриран е в три глави (теоретична, методическа и приложно изследване), увод и заключение. Дисертационното изследване е илюстрирано с 26 таблици и 24 фигури. Използвани са 158 литературни и информационни източници за разработването му. От тях преобладаващата част на английски език и една по-малка част на български език. Използваните литературни и информационни източници са актуални, те обхващат всички аспекти на изследвания проблем и са намерили място за позоваване в отделните части на дисертационния труд. В увода, докторантът добре е дефинирал обекта и предмета на своето дисертационно изследване. Има ясно формулирана изследователска теза, основна цел и конкретни задачи. Определени са и изследователските подходи и методи, които се използват при разработването на дисертационния труд. Поставени са конкретни ограничения на изследването с оглед концентрация на изследователските усилия и недопускане на прекалено научно „разпиляване“ при осъществяване на теоретико-методическото и приложно изследване. Считам, че в обемно отношение отделните части на разработения дисертационен труд са добре балансирани и пропорционални. Докторантът не е залитнал в приоритизиране на теоретичния обзор за сметка на разработването на дисертационната методика и описание (графично и текстово) на резултатите от приложното изследване, даже напротив.

3. Оценка на получените научни и научно-приложни резултати

Оценката на получените научни и научно-приложни резултати в дисертационния труд може да бъде извършена по отделни глави.

В първа глава са проучени и описани основните теоретични и методически аспекти на ключови понятия по темата на дисертационното изследване. Описан е профила на бизнес организациите, обект на изследване. В съпоставителен план е направена диференциация между стартираща компания и стартъп фирма. Проучени и представени са разбиранията на основни автори (български и чужди) за същността на иновационните и инвестиционните проекти. Изяснена е същността и спецификата на колективното финансиране (краудфъндинг). Направен е дескриптивен анализ на различните познати модели за колективно финансиране с извеждане на положителните им характеристики и дефицитите на тяхното приложение, като инструмент за набиране на капитал от бизнес организациите. Проучена е и регулаторната рамка, която е въведена от ЕК в контекста на защита на интересите както на емитентите, така и най-вече на потенциалните индивидуални инвеститори. Изяснена е ролята на т.нар. разпределен регистър (или блокчейн технологиите) при използването им за колективно капиталово финансиране. Разгледани са „традиционните“ форми за финансиране на иновационно-инвестиционната дейност на бизнес организациите, като е направена систематизация в сравнителен/съпоставителен характер с новите/авангардни техники.

Втора глава е изцяло с методическа насоченост. Описан е предлаган от докторанта експериментален модел за капиталово колективно финансиране посредством технологиите на разпределения регистър. Това е направено детайлно и на база съответното позоваване на европейската нормативна и законодателна рамка. Използван е процесния подход за описание и проследяване на етапността на приложение на този експериментален модел. Моделът е представен схематично което улеснява проследимостта на връзките между отделните негови елементи. С оглед доказване на релевантността на предлагания модел е разработена методика за апробиране и сравнителен анализ между моделите за капиталово колективно финансиране (традиционен и експериментален, предлаган от автора на дисертацията). Идентифицирани са подходящи индикатори на чиято база ще се осъществява сравнението в две основни направления – икономическа ефективност и ниво на риска. Направена е прецизна обосновка за избора на изследователски подход и използването на казусния метод на приложно изследване. Описани и структурирани са използваните технически инструменти при реализиране на емпиричното изследване. Добре формулирани са цел, задачи, изследователски въпроси, работни

хипотези и методически инструментариум на емпиричното изследване. Всичко това е подкрепено със съответния математически и статистически инструментариум, който считам за подходящо подбран и съответстващ на целите на изследването.

Трета глава представя резултатите от симулирано апробиране в съпоставителен характер на традиционен и експериментален модел за ККИ. Описани и обосновани са бюджета на проекта, начина на изчисляване на цената на капитала, формирането на инвестиционните и на приходните парични потоци. Добре формулирани са изходните данни за провеждане на Монте Карло симулацията за класическия и експерименталния модели на база на изчислени средни величини и стандартни отклонения. Аналогични калкулации са направени и за оценката и симулирането на риска за двата сравнявани модела. Резултатите са представени стойностно (таблично) и графично. Може да се каже, че докторантът е използвал подходяща методика и методически инструментариум. Самата методика има логическа последователност, лесно проследими са етапите на приложението ѝ. Те почиват на конкретни математически изчисления (извършвани чрез MS Excel и допълнителни приложения към него). Всичко това позволява заложените цели и задачи в началото на трета глава, а и като цяло в дисертационния труд да бъдат изпълнени в много висока степен.

4. Оценка на научните и научно-приложни приноси

Мнението ми е, че разработеният дисертационен труд е самостоятелно изследване с добра логическа рамка и обвързаност в отделните свои части. Материалът съдържа литературен обзор, методически елементи и практическо изследване на базата на съпоставителния подход и казусния метод.

Могат да бъдат идентифицирани конкретни научни и научно-приложни приноси, които докторантът е описал в текста на дисертацията и в приложения автореферат. Направена е добра ретроспекция, сравнителен анализ и систематизация на основни теоретични аспекти по темата на дисертацията. От научно-приложна гледна точка основен приносен характер има разработения от автора експериментален модел за колективно капиталово финансиране базирано на блокчейн технологиите. Идентифицирани са ключови детерминанти на колективното капиталово финансиране и неговите алтернативни модели. Като научно-приложен принос може да бъде отнесен и разработената методика за апробиране на модели за ККФ. Очертават се някои моменти на обогатяване и допълване на съществуващото научно познание в областта на колективното капиталово финансиране и обвързването му с блокчейн технологиите от

методичен и приложен характер, а също и прилагането на интегриран подход (оценка на икономическата ефективност и степента на риска) при извършване на сравнителен анализ.

От практико-приложна гледна точка, резултатите от проведеното изследване, тяхната систематизация и представените изводи могат да бъдат използвани при планиране и управление на иновационно-инвестиционните проекти в бизнес организациите.

5. Оценка на публикациите по дисертацията

Докторантът е направил 5 научни публикации по темата на дисертацията. Те се изразяват в 2 статии, 2 доклада на научни конференции и 1 студия. Считаю, че тези публикации отразяват реално постиженията на докторанта и са достатъчно представителни, за да се популяризират резултатите от дисертационния труд пред академичната общност и заинтересованите лица от бизнес практиката. На тяхна база не са отчетени индикации за грешки в твърденията на докторанта или по отношение на цялостната релевантност на проучванията му. Чрез тях докторантът е изпълнил (и даже преизпълнил) заложените задачи в индивидуалния план за обучени в докторантура.

6. Оценка на автореферата

Представеният автореферат на дисертационния труд е в обем от 53 страници. В него достоверно е възпроизведено съдържанието на дисертационния труд. Съставен е от шест части, които се отнасят до общата характеристика на дисертационния труд, структура и съдържание на дисертацията, основно съдържание на дисертационния труд или представяне на изложението, приноси на дисертационния труд, публикации по дисертационния труд и декларация за оригиналност. Текстът на автореферата в синтезиран вид представя най-важните моменти на дисертационния труд и дава в достатъчно добра степен представа за съдържанието на дисертацията.

7. Критични бележки, препоръки и въпроси

На базата на представения материал, може да се каже, че докторант Красимир Петков е направил добросъвестно своето изследване, има добър научен изказ и стил на писане. Той познава основни литературни източници по разглежданата тема. Като научен ръководител на докторанта многократно сме обсъждали, коригирали и усъвършенствали текста на дисертационния труд. Като всеки един текст обаче, при поредно препрочитане, винаги могат да бъдат забелязани конкретни възможности за

корекция и подобрения. Това разбира се не поставя под съмнение завършеността на крайния продукт. Мога да отправя препоръка към докторанта да бъде по-прецизен в бъдещите си научни изследвания по повод използването на някои икономически понятия (напр. „лихва“ и „лихвен процент“ и др.). Добре е също така да има уеднаквяване на изписването на имената на позоваваните автори, или само в оригинал, или преведено на български език. На места текстът на дисертацията залита в учебнически стил и се губи дискуссионния момент. Това е добре да бъде избягвано в бъдещата изследователска и творческа работа на докторанта.

Ще се радвам да чуя мнението на дисертанта по време на публичната защита и по въпроса за това как би се отразило на нивото на риска диверсифицирането на източниците на финансиране, и по какъв начин това би повлияло на класическия и експерименталния модел описани в дисертацията?

8. Заключение

В заключение, считам, че представеният за становище дисертационен труд е една качествена разработка, задълбочена по своя характер, и с потенциална полезност за науката и практиката. Основавайки се на факта, че дисертационният труд отговаря на изискванията на ЗРАСРБ, ППЗРАСРБ и вътрешната нормативна уредба на Университета за национално и световно стопанство за присъждане на ОНС „доктор“, препоръчвам на уважаемите членове на научното жури да присъдят на докторант **Красимир Любомиров Петков** образователната и научна степен „доктор“ по професионално направление 3.8. Икономика, научна специалност Икономика и управление (бизнес икономика) на база на разработената от него докторска дисертация на тема „Финансиране на инвестиционни проекти за иновации в бизнес организациите чрез методи на колективно финансиране (краудфъндинг)“.

27.07.2023г./гр. София

Подпис: