

РЕЦЕНЗИЯ

За дисертационен труд на докторант Щелян Стефанов Калчев на тема „Повишаване на възвръщаемостта на инвестициите в недвижими имоти през призмата на оценяването“ за придобиване на образователна и научна степен „доктор“ по професионално направление 3.8. Икономика, научна специалност – Икономика и управление (оценяване на недвижими имоти)

Рецензент: проф. д-р Пламен Благоев Илиев от Икономически университет – Варна, професионално направление 3.8. „Икономика“

Уважаеми членове на Научното жури,

На основание заповед № 836/22.03.2021 г. на Ректора на УНСС и решение на Научното жури за определяне на рецензенти представям настоящата рецензия за дисертационен труд на Щелян Стефанов Калчев на тема „Повишаване на възвръщаемостта на инвестициите в недвижими имоти през призмата на оценяването“ за придобиване на образователна и научна степен „доктор“ по професионално направление 3.8. Икономика, научна специалност – Икономика и управление (оценяване на недвижими имоти). Рецензията е съобразена с изискванията на Закона за развитие на академичния състав в Република България (ЗРАСРБ) и Правилника за неговото приложение (ППЗРАСРБ).

1. Данни за дисертанта

Щелян Стефанов Калчев е завършил висшето си образование в УНСС – София (специалност „Икономика на недвижимата собственост“ в ОКС „магистър“ през 2013 г.) и Великотърновски университет „Св.Св. Кирил и Методий“ – Велико Търново (специалност „Финанси“ в ОКС „бакалавър“ през 2005 г.). Докторантът започва своята бизнес кариера още като студент със създаването на търговско дружество в областта на инвестициите в недвижими имоти, пропърти мениджмънта и други свързани дейности, функционирайки през целия период до момента като собственик и управител.

След зачисляване в задочна докторантура (заповед № 1040/23.04.2014 г.) през 2014 г. успешно са положени изпитите от индивидуалния план на докторанта.

Може да се обобщи, че Щелян Стефанов Калчев напълно отговаря на общите изисквания, заложи в ЗРАСРБ, ППЗРАСРБ и вътрешните регламенти на УНСС - София.

2. Общо представяне на дисертационния труд

Избраната тема на изследването се характеризира с **актуалност и значимост** за теорията и практиката поради мястото на сектора на недвижими имоти в националната икономика и бързо нарастващия интерес към жилищни имоти в България през последните години.

Изборът на темата на изследването е навременен, проблематиката е недостатъчно разработена в теоретичен и практико-приложен план в условията на България.

С оглед провеждане на изследването по избраната проблематика докторантът сполучливо е формулирал неговия **обект, предмет и цел**, които са добре обвързани и отговарят по своя обхват и характер на изискванията към едно дисертационно изследване. Формулирана е **изследователска теза**, използван е широк състав специализирана литература и е предложен подход за повишаване на възвръщаемостта на инвестициите в жилищни имоти чрез използване на методологията на оценяването на подобни активи като са формулирани и препоръки за инвеститорите в жилищни имоти в България.

В дисертацията са посочени общо 159 броя **източници** на български и английски език, в т. число 26 литературни източника на кирилица, 81 литературни източника на латиница и 52 интернет публикации от български и чуждестранни уеб сайтове. Коректно са оформени таблиците, фигурите и приложенията. Посоченото дава основание за извода, че докторантът познава литературата и постиженията в конкретната научна област, а това е предпоставка за откриване на нерешени проблеми, за систематизиране и оформяне на научни тези, успешно провеждане на цялостно изследване и представянето му разбираемо и прецизно.

Въз основа на посоченото може да се обобщи, че представеното изследване отговаря на изискванията за приемането му като дисертационен труд.

3. Преценка на структурата и съдържанието на дисертационния труд

В структурно отношение дисертацията включва увод, три глави, заключение, приложения и използвани източници. Изложението в рамките на посочената структура е логически издържано и подпомага постигането на формулираната цел и решаването на конкретните задачи. Общият обем на дисертационния труд възлиза на 233 страници, в това число съдържание и предговор 8 страници, основен текст от три глави с общо 206 страници (първа глава от 71 стр., втора – 66 и трета с препоръки – 69 стр.), заключение от 5 страници, приложения и използвана литература и уеб сайтове от 13 страници и справка за приносите 1 страница. Структурата на изследването може да се определи като балансирана и отговаряща на изискванията за дисертационен труд.

Във въведението ясно са формулирани обектът и предметът на изследването (стр. 5). Формулираната цел в дисертацията показва, че ясно и прецизно е изразено предназначението на проведеното научно изследване и същата може да се приеме като значима за теорията и практиката в България. Основната цел е конкретизирана в седем изследователски задачи, които се решават успешно в трите глави на дисертационния труд.

Използваните методи в научното изследване са в контекста на системния подход, в голяма степен са обусловени от характера на изследването и включват сравнителен анализ, емпирични методи и др.

В глава първа са разгледани основни теоретически аспекти на недвижимите имоти и инвестициите в тази категория активи. Изследвана е същността на някои основни понятия в областта на инвестициите в недвижими имоти и тяхната оценка, като е изразена авторовата позиция относно понятията „недвижим имот“, „инвестиции“, „инвестиране в частни обединения“, както и е изследвана връзката между риск и възвръщаемост при инвестиции в недвижими имоти (§ 1.1. и § 1.2.). В трети и четвърти параграф е представена позицията на докторанта относно процеса на оценяване на недвижими имоти и неговото приемане като елемент в процеса на осъществяване на всяка инвестиция в недвижим имот. Особен момент в четвърти параграф представлява изследването на връзката и взаимодействието между инвестирането в недвижими имоти и тяхната оценка.

Резултатите от изследването в първа глава са оформени и изложени разбираемо, логично и докторантът разрешава първите две научни задачи в рамките на дисертационния труд.

Глава втора обхваща систематизация на действията на инвеститорите за постигане на инвестиционите си цели като цялостен координиран процес, който докторантът аргументирано представя като процес със стратегически характер. След представяне на етапите на процеса на инвестиране в недвижими имоти и препоръчителния обхват на ключовите индикатори на представянето при оценка и контрол на стратегията за инвестиране - § 2.1, е представена авторовата позиция относно понятието „инвестиционна стратегия за капиталовложение в недвижими имоти“, както и препоръчителните стратегии при инвестиране в недвижими имоти в България - § 2.2. Особено значима е представената структура на компонентите на стратегията за инвестиране в недвижими имоти с особен акцент върху компонента „инвестиционна стойност“ (§2.1.).

Тук е налице опит за систематизация и заемане на обоснована позиция, като най-вече това проличава при аргументираните обобщения в резултат на извършения анализ на най-популярните активни инвестиционни стратегии в България и извеждането на препоръчителните компоненти на тези стратегии. Докторантът е разрешил третата и четвъртата си научна задача в изследването.

В глава трета на дисертационния труд са представени основните изводи и резултати от проведените емпирични проучвания в съответствие с поставените научноизследователски задачи, свързани с инвестициите в жилищни имоти в България. На основата на дълбочинни интервюта и анкета сред професионални брокери и агенти на недвижими имоти е изяснена най-разпространената стратегия за инвестиции в жилищни имоти («купи и задръж») и е извършен сравнителен анализ на възвръщаемостта на инвестициите при нея и избраната от автора като алтернативна

стратегията «покупка, подобрения, продажба». Особен акцент в тази глава е представената от докторанта методика за повишаване на възвръщаемостта на инвестициите в жилищни имоти, включваща основно структурата на компонентите на инвестиционната стратегия и формуляра за финансов анализ. В края на трета глава е направен опит за систематизация на основните резултати от изследването и е представено авторовото виждане за повишаване на възвръщаемостта на инвестициите в недвижими имоти. Възможностите в това отношение са представени чрез дванадесет основни препоръки.

В трета глава на дисертационния труд докторантът е открил редица нерешени или частично решени въпроси по конкретната проблематика, заемайки аргументирана позиция, което му е позволило да реши и останалите три основни задачи на изследването.

В заключението авторът е изложил добросъвестно и точно основните научни резултати, получени от цялостното изследване в дисертационния труд.

4. Идентифициране и оценяване на научните и научно-приложни приноси в дисертационния труд

Въз основа на изложението в дисертационния труд може да се прецени, че посочените в **справката за научните и научно-приложните резултати** седем приноси момента вярно отразяват постиженията на кандидата за “доктор”. Същите намират израз в следното:

- извършен е широкообхванат литературен обзор и са направени редица теоретични обобщения (прецизирана дефиниция на понятията «недвижим имот» и «инвестиция в недвижим имот» - § 1.1., въвеждане на понятията «максимална офертна цена» и «минимална продажна цена» в контекста на връзката между инвестиране и оценяване на недвижими имоти - § 1.4.), изведена дефиниция на понятията «инвестиционен процес» и «инвестиционна стратегия» и основни типове инвестиционни стратегии с ключови индикатори за представяне - § 2.1, 2.2. и 2.3., което е теоретичен принос на докторанта, представляващ разширяване и обогатяване на съществуващи знания;

- разработена е методика за повишаване на възвръщаемостта на инвестициите в жилищни имоти, включваща основно структурата на компонентите на инвестиционната стратегия и формуляра за финансов анализ (§3.2.) и подход за координиране на инвестиционните действия (§2.1.), което е теоретичен принос, представляващ разширяване и обогатяване на съществуващи знания, като това е позволило да се получат нови значими за теорията и практиката научни факти;

- въз основа на резултатите от проведено емпирично изследване (§3.1. и 3.2.) е апробирана предложената от докторанта методика за повишаване на възвръщаемостта на инвестициите в недвижими имоти (§3.3), като в края на изследването са формулирани препоръки за повишаване на възвръщаемостта на инвестициите в жилищни имоти в България, което се квалифицира като научно-приложен принос.

5. Публикации и участие в научни форуми

Докторантът заедно с дисертацията е представил:

- два доклада с общ обем от 14 стандартни страници, които са самостоятелни и отразяват основни моменти от дисертацията. В състава на публикациите е и участие в университетски проект.
- Автореферат с обем от 42 страници (включително и справка за научните и научно-приложните резултати в дисертационния труд), който е добре структуриран и дава достатъчно пълна и вярна представа за дисертационния труд.

6. Критични бележки, препоръки и въпроси

Към докторанта могат да се отправят следните критични бележки, препоръки и въпроси:

- Посочените задачи в предговора на дисертационния труд биха могли да се редуцират до четири или пет като по този начин по-ясно биха кореспондирали с трите глави на труда (стр. 6);
- относно представените на фиг. 2.4 (стр. 134) компоненти на инвестиционна стратегия възниква въпросът за самото изпълнение на строително-монтажните дейности (СМД) и дали те са част от компонентите на инвестиционната стратегия или са извън ползването на инвеститора;
- би било добре при защитата на дисертационния труд авторът да представи своето мнение относно структурата на инвестирания капитал и ролята на привлечения финансов ресурс при инвестиции в недвижими имоти;
- по отношение на разгледаните в трета глава възможности за повишаване на възвръщаемостта на инвестициите в жилищни имоти би следвало при защитата да се посочи има ли необходимост от промени в действащата нормативна база в тази област.

7. Заключение

Представеният за рецензиране дисертационен труд показва, че докторантът е избрал за свое изследване актуален и значим за науката и обществената практика икономически проблем. В рамките на изложението аргументирано е дал свои виждания, констатации, изводи и препоръки. В резултат на това изследването съдържа редица научни и научно-приложни приноси.

С убеденост препоръчам на членовете на Научното жури да гласуват за присъждане на **Щелян Стефанов Калчев** образователната и научна степен "**доктор**" по научната специалност - Икономика и управление (оценяване на недвижими имоти).

15.06.2021 г.

Рецензент:

(проф.д-р Пл. Илиев)