



РЕЦЕНЗИЯ

От: *доц. д-р Паскал Неделчев Желев,*
УНСС-София, научна специалност „Световно стопанство и МИО“

Относно: дисертационен труд за присъждане на образователна и научна степен **„доктор“** по *научна специалност в УНСС.*

Основание за представяне на рецензията: участие в състава на научното жури по защита на дисертационния труд съгласно Заповед № 96/21.01.2022 на Зам.-ректора по НИД на УНСС.

Автор на дисертационния труд: *Деан Валентинов Иванов*
Тема на дисертационния труд: *Въздействия на европейските подходи за финансиране върху растежа и конкурентоспособността на малките и средни предприятия*

1. Информация за дисертанта

Дисертантът се е обучавал по докторска програма към *катедра „МИО и бизнес“ на УНСС по научна специалност „Световно стопанство и МИО (Международни финанси)“* съгласно Заповед на Ректора на УНСС № 996/09.05.2016г. Обучението е осъществено в *редовна* форма през периода 13.04.2016 – 13.04.2019г. и в *задочна* форма до 20.01.2022г.

Деан Иванов е роден през 1991г. в гр. София, където завършва средното си образование в Частно професионално бизнес училище „Евростандарт“. През 2010г. постъпва в Университета за национално и световно стопанство и през 2014г. получава бакалавърска степен по „Финанси и счетоводство“, като обучението е проведено на английски език. През 2016г. завършва магистърска програма по „Финансов контрол и финансово право“.

През учебната 2018/2019г. и 2019/2020г. е привлечен като хоноруван асистент към катедра „Международни икономически отношения и бизнес“ и провежда семинарни занятия по дисциплината „Теория на

международните икономически отношения“. От декември 2020г. е член и активно участва в работата на Факултетната комисия за осигуряване и оценяване на качеството (ФКООК) към факултет „Международна икономика и политика“ на УНСС.

Дисертантът има богат професионален опит извън академичната сфера. Деан Иванов е основател и управител на „Агротрейд ЕООД“- гр. Павликени с предмет на дейност в областта на селското, горското и рибното стопанство. От декември 2017г. е член на УС на Сдружение българските производители на биопродукти. Участвал е в реализирането на няколко проекта с европейско финансиране.

Дисертантът е изпълнил изцяло индивидуалния си план по време на обучението си в катедра „Международни икономически отношения и бизнес“.

2. Обща характеристика на представения дисертационен труд

Дисертационният труд е с обем 194 страници и включва увод, три глави и заключение. Освен това е представена библиографска справка, която съдържа 211 източници (предимно на английски език) и приложения в табличен вид, съдържащи статистически данни за малките и средни предприятия (МСП) в България, използвани в настоящото изследване.

Структурата на дисертационния труд следва утвърден изследователски подход в практиката – първо се извеждат теоретичните основи на финансирането на бизнеса, след това се разглеждат подходите и актуалните тенденции във финансирането на МСП в Европейския съюз, и накрая се завършва с емпиричен анализ на ефектите от достъпа до финансиране върху растежа и конкурентоспособността на МСП в България.

Актуалността на темата за финансирането на МСП е безспорно много висока, предвид огромното значение на последните за българската икономика. Нефинансирането на икономически жизнеспособни проекти на МСП чрез банково кредитиране или инвестиции от свободния пазар, поради липса на бизнес история или оценката им като рискови, се счита за значимо пазарно несъвършенство, което пазарните икономики адресират с въвеждането на подходящи механизми. Следователно изследване на особеностите на финансиране на МСП и неговите ефекти върху техния растеж и конкурентоспособност има особена важност за ефективното разработване и провеждане на националната насърчителна икономическа

политика.

Обект на изследване в дисертацията са съвременните подходи на финансиране на МСП, а негов предмет е въздействието на финансирането върху конкурентоспособността и растежа на българските МСП.

За постигане на главната цел на изследването се поставят съответните изследователски задачи: да се представят основните източници, характеристики и тенденции в развитието на финансирането на МСП в ЕС и България, да се анализират моделите на финансиране на МСП и да се оценят ефектите им на въздействие върху растежа и конкурентоспособността на българските МСП.

Основна теза на дисертационния труд е, че осигуряването на достъп до финансови ресурси е определящо за растежа, конкурентоспособността и интернационализацията на МСП, а оттам и за икономическия растеж на цялата икономика. Финансовите инструменти в рамките на политиката на ЕС улесняват достъпа до финансиране за МСП и стимулират техния растеж и технологична трансформация.

Дисертационният труд има солидна информационна обезпеченост. Дисертантът добре познава както българската, така и чуждестранната литература, свързана с финансирането на МСП и фирмената конкурентоспособност и използва актуални и релевантни литературни източници.

3. Оценка на получените научни и научно-приложни резултати

В първата глава на дисертационния труд са систематизирани и критично осмислени основните теоретични концепции за финансиране на бизнеса. Разгледани са теориите за капиталовата структура на предприятията (йерархичната теория, компромисната теория, теорията на Модилиани и Милър, хипотезата на пазарната синхронизация), теориите за икономическия растеж и за конкурентоспособността и финансирането. Умело са представени и анализирани основните традиционни източници на финансиране - банковото финансиране, лизингът и схемите за кредитни гаранции. Открити са характеристиките на три основни групи алтернативни подходи на финансиране - дялово, дългово и инвестиционно групово финансиране. Сполучливо са синтезирани силните и слабите страни на отделните видове алтернативни източници за бизнес финансиране.

Във втората глава на разработката дисертантът разглежда особеностите на МСП в Европейския съюз и характеристиките на тяхното

дългово и дялово финансиране. Формулирани са проблемите при достъпа до финансиране на МСП и несъответстващо търсене и предлагане, което традиционните модели за кредитиране не могат да преодолеят. Обоснован е изводът, че асиметричната информация е основна причина, поради която търговските банки обикновено не са склонни да предоставят заеми на микро и малките предприятия. Именно по-малките, по-младите и по-иновативните МСП са тези, които изпитват най-силна необходимост от разработване на специфични финансови инструменти за тях. Изведена е ролята на финансовите инструменти в ЕС под формата на заеми, гаранции и инвестиции в дялово участие или квазидялово участие за преодоляване на недофинансирането на МСП, като са анализирани техните предимства и недостатъци.

В третата глава на разработката авторът е обрисувал състоянието на МСП в България, представяйки динамиката на различни показатели, които характеризират растежа им и е разгледал основните тенденции при тяхното финансиране. На основата на проведен иконометричен анализ са изведени важни взаимовръзки - между инвестициите в ДМА и износа на МСП и икономическия растеж; разходите за НИРД и добавената стойност по факторни разходи на МСП; износа на национално ниво и обемите на краткосрочно, средносрочно и дългосрочно кредитиране за нефинансовите предприятия; създадените инвестиции от всички финансирани предприятия и броя на финансирани проекти на микро, малки, средни и големи предприятия. По-конкретно, авторът достига до следните по-важни изводи за България:

- нарастването на ДМА на МСП и износът оказват положително въздействие върху БВП на страната, като приносят на инвестициите за икономическия растеж е по-голям;
- разходите за НИРД влияят положително върху нарастването на добавената стойност, като тази зависимост е най-силно изразена при малките в сравнение с големите и микро предприятията;
- износът на предприятията се увеличава с покачване на достъпа до средносрочно и най-вече дългосрочно финансиране;
- най-голям мултипликационен ефект от финансираните проекти се установява при средните и малките предприятия.

Получените от дисертанта научни резултати имат ясно изразена практико-приложна стойност и могат да бъдат изключително полезни при изготвянето на механизмите за подкрепа в рамките на държавната политика за повишаване на националната конкурентоспособност.

В методологичен план разработката се основава както на установени в практиката общологически методи на изследване, така и на

специализирани количествени методи като многофакторния регресионен анализ. Моделите на основата на регресионни уравнения са изготвени коректно, като са проведени проверки за стационарност на изходните данни и нормалност на разпределението и хетероскедастичност.

Обработени и систематизирани са голям обем актуални статистически данни за периода 2008-2019/2020г. относно дейността на МСП – техния брой, заети лица, ДМА, приходи от дейността, секторно и географско разпределение, необходими и използвани финансови инструменти и т.н. Похвален е стремежът да се направи съчетание и преход между микро- и макро- подход при анализа на данните.

Може да се направи изводът, че дисертантът е осъществил напълно поставените изследователски задачи и в достатъчно висока степен е изпълнил основната цел на дисертационния труд.

4. Оценка на научните и научно-приложни приноси

Представеният за рецензиране труд съдържа научни и научно-приложни резултати, които представляват важен принос за науката и практиката по провеждане на насърчителната икономическа политика. Те отговарят на всички изисквания съгласно Закона за развитие на академичния състав в Република България и Правилника за прилагането му.

В дисертационния труд са постигнати следните научно-приложни резултати с приносен характер:

- въз основа на задълбочен литературен анализ са обобщени и систематизирани основните характеристики на традиционните и алтернативните източници за финансиране на МСП и подходите за преодоляването на финансовите ограничения на предприятията;
- направен е комплексен анализ на състоянието и тенденциите в дълговото и дяловото финансиране на МСП в Европейския съюз;
- на базата на авторски иконометричен модел са изведени взаимовръзките между финансирането, конкурентоспособността, интернационализацията и растежа на МСП.

5. Оценка на публикациите по дисертацията

Отчетени са 5 публикации по дисертацията, като 4 от тях са индивидуални, а 1 е колективна и за нея е представен разделителен

протокол. Индивидуалните публикации на дисертанта – „Алтернативни и традиционни модели на финансиране на МСП в ЕС“, „Първично монетно предлагане - същност на модела на финансиране и регулаторна рамка в ЕС“, „Програма за развитие на селските райони в България за периода 2014-2020: предизвикателства и бъдеще“, „Развитие на българския капиталов пазар след влизането на България в ЕС“ – представляват научни доклади, изнесени на традиционната ежегодна конференция на катедра „МИО и бизнес“ на УНСС, като 3 от тях имат пряко отношение по темата на дисертационния труд.

Дисертантът е участвал в авторски колектив, разработил монографично изследване „Съвременни аспекти на регулирането на финансовите пазари“, като неговият принос е на тема „Регулации в сферата на алтернативно финансиране“ (глава 2, т.3).

Направените публикации са постигнали необходимата степен на разпространение на получените резултати от дисертационния труд в научната литература, но авторът би могъл да помисли върху възможността да публикува научна статия/студия въз основата на иконометричните модели от трета глава.

6. Оценка на автореферата

Представеният автореферат е добре оформен и съдържанието му съответства на съдържанието на дисертацията. Отразени са всички по-важни елементи на разработката: структура и съдържание, теза, предмет и обект на изследването, методология, ограничения при изследването, научни приноси, публикации и др.

7. Критични бележки, препоръки и въпроси

В рамките на предходно обсъждане на дисертационния труд имах възможността да изложа своите критични бележки, които в настоящия вариант в много висока степен са отразени. Все пак, дисертационният труд би спечелил при наличието на по-цялостно и аналитично представяне на българската екосистема за финансиране на МСП (напр. пазара за растеж на МСП ВЕАМ, организиран от БФБ; фондове за дялово инвестиране и рисков капитал, бизнес ангели и т.н.), както и дейността на специализираните публични институции като Групата на Българската

банка за развитие, Фонд на фондовете и неговите (квази-)дялови и дългови инструменти и т.н.

Бих искал да задам на дисертанта следния въпрос: „Какъв е потенциалът и основните пречки пред развитието на ВЕАМ (Bulgarian Enterprise Accelerator Market) в България?“.

8. Заключение

Представеният за рецензиране дисертационен труд представлява цялостно, оригинално и полезно научно и научно-приложно изследване. В дисертацията критично са осмислени важни въпроси за финансирането на малките и средните предприятия в България, имащи особено значение за провеждането на насърчителната икономическа политика в страната. Цялостното съдържание, изводите и съдържащите се в изследването научни приноси, ми дават основание да дам положителна оценка на дисертационния труд на тема „Въздействия на европейските подходи за финансиране върху растежа и конкурентоспособността на малките и средни предприятия“ и да препоръчам на членовете на почитаемото научно жури да присъди образователната и научна степен “доктор” на Деан Валентинов Иванов в област на висше образование 3. Социални, стопански и правни науки, професионално направление 3. 8. Икономика, докторска програма „Световно стопанство и международни икономически отношения“.

01.04.2022г. / гр. София

Подпис:

