

## **С Т А Н О В И Щ Е**

**От: проф. д-р ТАТЯНА ХУБЕНОВА-ДЕЛИСИВКОВА, Институт за икономически изследвания на БАН**

**Относно: дисертация** за присъждане на образователна и научна степен „доктор“ по научна специалност „Световно стопанство и МИО (Международни финанси)“, професионално направление 3.8. Икономика

**Автор на дисертацията: ДЕАН ВАЛЕНТИНОВ ИВАНОВ**

**Тема на дисертацията: “ВЪЗДЕЙСТВИЯ НА ЕВРОПЕЙСКИТЕ ПОДХОДИ ЗА ФИНАНСИРАНЕ ВЪРХУ РАСТЕЖА И КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТТА НА МСП“**

**Научен ръководител: Проф. д-р СВЕТЛАНА КОЛЕВА АЛЕКСАНДРОВА-ЗЛАТАНСКА**

Основание за представяне на становището: участие в състава на научното жури за защита на дисертацията съгласно Заповед №182 от 01.02.2022 г. на Зам.Ректора по НИД на УНСС.

Становището е разработено според ЗРАСРБ, Правилника за неговото прилагане и на основание чл.25 от ЗРАСРБ и чл.35 от Правилника за организацията и провеждането на конкурси за придобиване на научни степени и за заемане на академични длъжности в УНСС.

### **1. Информация за дисертанта**

Деан Валентинов Иванов има завършена бакалавърска степен като възпитаник на УНСС в периода 2010-2014 по „Финанси и счетоводство“ и магистърска степен по финанси (2014-2015). Приет е за редовен докторант на катедра „МИО и бизнес“ на УНСС от 13.04.2016г. и отчислен с право на защита на дисертацията си на 20.01.2022г. От 01.02.2018г. той е асистент в катедра „МИО и бизнес“ на УНСС. Има практически опит от работата си във фирма „Агротрейд“ и в неправителствения сектор. Има участия в конференции, организирани от катедра „МИО и бизнес“ в периода 2018-2020г., както и в дейността на катедрата, включително в колективната монография „Съвременни аспекти на регулирането на финансовите пазари“.

### **2.Изпълнение на минималните държавни изисквания за присъждане на образователната и научна степен „доктор“**

Дисертационният труд е обсъден и насочен за защита от катедра „МИО и бизнес“ на УНСС на заседание, проведено на 14.12.2021 г. Докт. Д.Иванов е представил всички необходими документи за защитата в изпълнение на минималните държавни изисквания за присъждане на образователната и научна степен „доктор“ по професионално направление 3.8. Икономика, научна специалност, „Световна икономика“. Представеният дисертационен труд, автореферат, публикации и приложените документи потвърждават, че

докт.Д.Иванов отговаря напълно на посочените изисквания да аспира за защита на научната степен „доктор“.

### 3. Обща характеристика на дисертацията

Дисертационният труд на докт.Д.Иванов е посветен на анализа на съвкупност от проблеми на европейските подходи за финансиране на МСП и тяхната конкурентоспособност и растеж като се изхожда от сравнителния анализ на практиката на МСП в ЕС и опита на България. На тази основа анализът в дисертацията се концентрира както върху теоретико-методологическите предпоставки на финансирането на МСП с различни инструменти и източници и формулиране на оценки на европейските подходи в тази област, така също и извеждане и обосноваване на открояващи се проблеми и перспективни решения като възможности. По същество обхватът на проблематиката на европейските подходи към МСП се фокусира върху анализа на подходите на финансиране и въздействието при оценка на ролята на МСП и тяхното развитие.

Дисертационният труд съдържа 207 страници, от които увод – 6 страници, основен текст (3 глави) – 174 страници, изводи и заключение – 5 страници, библиография и приложения – 13 страници, 39 броя таблици, 35 броя фигури. и литература. **Използваната литература съдържа 211** източника на български и чуждестранни автори, документални и интернет източници.

Фокусът на изследването е поставен върху достъпът на МСП до финансиране и осигуряване на подходящите финансови механизми и инструменти. Анализът на поставения проблем за финансиране на МСП отчита факта, че финансирането на дейността на МСП отслабва по време на финансови кризи и на внезапни икономически, и непредвидени външни шокове, например като (КОВИД пандемията). При доминиращото банково кредитиране на МСП в Европа се има предвид и тенденцията, която се задълбочи с издигане на бариери пред банковото кредитиране на МСП след Глобалната криза от 2008г. и Европейската суверенна дългова криза във връзка с повишените изисквания на банките за обезпечения с цел по-добро управление на кредитния и системен риск. Актуалността на изследването се състои в насочването към проблематиката на МСП към търсене на възможности и финансови иновации в отговор на нуждата на МСП да се финансират стабилно и навременно, за да инвестират в производства и технологии, които осигуряват техния растеж и конкурентоспособност.

Докторантът се основава на натрупания опит в ЕС и България в изпълнение на прилаганата от 2008 г. европейска инициатива за растежа и конкурентоспособността на МСП „Small Business Act „ по отношение на приемането на политики, регламенти и политически мерки, които трябва да предлагат подкрепа за нуждите на МСП. Безспорно важно е ,че се отдава дължимото внимание на предприетите в последното десетилетие мерки и инициативи в ЕС, Европейската комисия и Европейската инвестиционна банка чрез финансови инструменти , механизми и програми да се стимулира участието на МСП в стимулиране на иновациите, дигитализацията, цифровата

трансформация, Индустрия 4.0, с цел засилване на конкурентоспособността и бизнес възможностите в европейската икономика. Осмислянето на теоретико-методологическите аспекти на финансирането на МСП, съчетано със сравнителния анализ на разглежданата проблематика на МСП за европейските страни и България в рамките на ЕС, както и оценката на въздействието на финансирането на МСП са безспорно от актуален интерес като научни резултати от разработения дисертационен труд.

Избраната структура на дисертацията включва увод, три глави и заключение. Тезата на представения дисертационен труд е, че финансирането на МСП е определящ фактор за растежа, конкурентоспособността и интернационализацията на предприятията. Използването на финансови инструменти в рамките на политиката на ЕС стимулира растежа и технологичната трансформация на МСП и улеснява достъпа до финансиране за МСП. С избора на модела за емпирично изследване на финансирането на МСП докт.Д.Иванов си поставя за цел да тества няколко хипотези както следва: Хипотеза 1. Стойността на инвестициите на МСП в ДМА и износът на предприятията имат благоприятен ефект за повишаването на БВП на национално ниво. Хипотеза 2. Зависимостта между добавената стойност по факторни разходи на МСП и разходите за НИРД на МСП, в България е положителна. Хипотеза 3. Доколко стойността на износа на МСП се влияе от дългосрочното средносрочното и краткосрочното кредитиране. Хипотеза 4. Доколко финансирането на МСП чрез финансови инструменти, предлагани от ЕИБ са довели до растеж на инвестициите на МСП.

#### **4. Оценка на получените научни и научно-приложни резултати**

*Акцентира се върху: постигнатите основни научни и/или научно-приложни резултати; използваната методология; изпълнението на поставените цел и задачи.*

Дисертационният труд на докт. Д.Иванов представя убедително направеното изследване с макроикономически фокус върху въздействието на финансирането на МСП. Последователно се следва избраната логика на интерпретация на теориите за финансиране на фирмата и сравнението на традиционни и алтернативни подходи на финансиране на МСП и се преминава към аналитична оценка на състоянието на тази проблематика в България и ЕС, за да се достигне до изводите на емпирично изследване на въздействието на финансирането на МСП в макро аспект.

Дисертационният труд е структуриран в увод, изложение в три глави, заключение, приложения и списък на използваната литература. Възприетото обобщаване на изводи във всяка от трите глави като е предпоставка заключението да бъде по-кратко и в известна степен по-общо да интерпретира окончателните изводи и резултати

Направеното изследване съответства напълно на основната цел и дефинираните задачи на анализа. Научната обосновааност на тезата на дисертацията за въздействието на европейските подходи за финансирането на МСП за растежа и конкурентоспособността им в представения дисертационен труд по този начин обслужва двойка цел: от една страна,

акцентират се актуалните проблеми на вариантността на възможни източници на финансиране на МСП; от друга страна, търси се отговор на въпроса как да се стимулира развитието на МСП чрез финансирането с нови подходи и инструменти за целите на технологическия напредък към иновации чрез дигитализация и цифрова трансформация.

В Увода е обоснована детайлно актуалността и значимостта на тематиката и са дефинирани точно обектът и предметът на изследването.

**Обект на дисертационния труд** са съвременните подходи на финансиране на МСП. Обоснован е ясно и **предметът на изследването** – постигане на конкурентоспособност на МСП благодарение на удачен избор на финансиране. Изборът на предмета на изследване е обоснован конкретно от няколко предпоставки. Формулирана е ясно основната изследователска теза за зависимостта на постигането на конкурентоспособност на МСП от финансирането на инвестиции и избора на типа на финансиране. В частност, се разглеждат източниците, видовете, условията, съответните инструменти и подходи на финансиране.

Успешно е постигната цел на дисертацията: въз основа на теоретико-емпиричен анализ да бъдат изследвани различните модели на финансиране, както и ефектите им върху растежа и конкурентоспособността на МСП и да се разкрие дисбаланса между търсене и предлагане на финансови продукти за МСП. Ясно е поставен и анализиран въпросът: доколко новите подходи за финансиране са алтернатива за улесняване на достъпа до финансови ресурси от банковия сектор и капиталовия пазар.

**Задачите на изследването** са обобщени в три основни насоки: 1) разкриване на основните характеристики и източниците на финансиране на МСП, и тенденциите в развитието на финансирането на МСП; 2) интерпретация на моделите на финансиране на МСП, както и на прилагани алтернативни на банковото финансиране модели и ефектите им на въздействия върху растежа на МСП и 3) Оценка на моделите за финансиране и на ефектите им върху растежа и конкурентоспособността на МСП, чрез структуриране на линейните регресионни модели.

Изследователските хипотези също са ясно определени както следва: 1) Хипотеза 1. Стойността на инвестициите на МСП в ДМА и износът на предприятията имат благоприятен ефект за повишаването на БВП на национално ниво; 2) Хипотеза 2. Зависимостта между добавената стойност по факторни разходи на МСП и разходите за НИРД на МСП, в България е положителна; 3) Хипотеза 3. Доколко стойността на износа на МСП се влияе от дългосрочното средносрочното и краткосрочното кредитиране; 4) Хипотеза 4. Доколко финансирането на МСП чрез финансови инструменти предлагани от ЕИБ са довели до растеж на инвестициите на МСП.

Съдържателността на анализа отличава представеното изследване по глави както следва:

*Първата глава* е посветена на изясняването на теоретични аспекти на финансирането на бизнеса. Направен е кратък преглед на теориите за финансиране на бизнеса в т.ч. на теориите за капиталовата структура на предприятието, теориите за растежа и конкурентоспособността на МСП, както и за конкурентоспособност и финансиране. При разглеждането на подходите за финансиране и развитие на МСП се изхожда от оценката на факторите, ограничаващи финансирането на МСП. Систематизирани са оценките за традиционни и алтернативни източници за финансиране на МСП. В научно-приложен план са представени характеристиките на Схеми, прилагани за гарантиране на кредити-теоретични аспекти. Разгледано е дяловото финансиране, инвестиционното групово финансиране /Crowdfunding/, както и прилагането на дълговите инструменти. Откроява се връзката между финансирането и конкурентоспособността на МСП.

**Във Втора глава** са представени основните характеристики на предприятията в ЕС, на финансирането посредством дялови и дългови инструменти. Също така е представена ролята на финансовите инструменти предоставяни от ЕС за преодоляване на проблемите с недофинансирането на МСП.

**В третата глава** е разгледано въздействието на подходите на финансиране върху конкурентоспособността и растежа на българските МСП. Изясняват се общи и специфични черти на МСП в България и се охарактеризира финансирането им в България. Разработен е модел от регресионни уравнения които, показват зависимостта между инвестициите в МСП и растежа на БВП, и на износа, влиянието на кредитирането върху износа, и ефекта от оперативните програми, насочени към МСП, върху създаването на инвестиции от страна на предприятията. Посредством регресионен анализ се оценяват ефектите от прилаганите финансови инструменти върху инвестициите, износа и растежа на предприятията. Резултатите обосновават верността на по-голямата част от формулираните изследователски хипотези.

**В заключението** са формулирани общи изводи относно финансирането на МСП и европейските подходи в тази област.

Изследването се основава на добро познаване на проблематиката на европейските практики на финансиране на МСП и включва преглед и анализ на теоретични концепции, публикации, и бази от данни с информация за финансирането на МСП (НСИ, Евростат, ЕЦБ, ЕИБ, ОИСР, SAFE, Statista и др.). Използвани са научни методи-методи на анализ и синтез, обобщение и дедукция. Прилаганите изследователски методи са допълващи се по вид и обслужват анализа в цялостната му структура.

**Методологията** на изследването е съобразена с неговия интердисциплинарен характер и се основава на комбинация от аналитичен инструментариум. Посочени са най-важните ограничения на анализа, в т.ч. относно информационната основа на изследването.

В дисертацията са включени 2 приложения. Списъкът с използваната литература съдържа заглавия на български и чужди научни публикации, както и официални документи на ЕС, което показва, че изследването се базира на добра информационна осигуреност.

Направеният анализ на изследваната проблематика потвърждава коректното позоваване на изследвания на български и чуждестранни автори, както и амбицията на автора на дисертацията да се оценят с научна обоснованост насоките за развитие на МСП в България и на иновациите, изложени в „Националната стратегия за малките и средните предприятия“ и „Иновационната стратегия за интелигентна специализация“ на Република България 2014-2020г. г.

С цел да бъде изследвано въздействието на финансирането върху и растежа на МСП в ЕС и България в дисертационния труд е включен многофакторния регресионен анализ като количествен изследователски метод. Използваните независими променливи са подбрани така, че да съответстват на показателите, свързани с растежа и конкурентоспособността на предприятията, и на спецификите на икономиката на страната: това са стойността на ДМА и на разходите за НИРД, създадените инвестиции след финансиране на предприятията, броя на финансирани инвестиционни проекти за програмния период 2007-2015г., динамиката на БВП, износът и кредитната активност на банковия сектор за периода 2008г.-2019 г. Проучването включва преглед и анализ на теоретични концепции, публикации, и бази от данни с информация за финансирането на МСП (НСИ, Евростат, ЕЦБ, ЕИБ, ОИСР, SAFE, Statista и др.).

#### **5. Оценка на изследователските резултати и научните приноси**

Представеният дисертационен труд на докт. Д.Иванов притежава качествата на съдържателно авторово изследване, което има научно обосновани резултати и конкретни приноси. С научна добросъвестност докторантът дава самооценка на тези резултати като ги охарактеризира като „приносни моменти“. В известен смисъл докторантът допуска смесване на научни резултати и научни приноси, но като цяло той дава реалистично отразяване на постигнатото.

По същество бихме могли да резюмираме **приносите на дисертационния труд** в две основни направления:

*На първо място*, на основа на теоретико-методологически обоснован подход спецификата на МСП се разглежда чрез обвързването на теориите за финансиране на МСП с възможностите за алтернативен избор на финансови инструменти и механизми за финансиране на тези предприятия. Този подход е в основата на анализа на първа и част от втора глава и позволява на автора да отрази обективно съвременните насоки на стимулиране на иновационното развитие на МСП и необходимостта от по-последователно съобразяване на целевото финансиране на МСП с финансови инструменти с цел повишаване на конкурентоспособността им. В контекста на тази специфика на МСП логически е развита темата за алтернативното финансиране на МСП, в т.ч. с дългови и дялови инструменти.

*На второ място*, представен е анализ на базата на регресионен модел за оценка на взаимовръзките между финансирането, конкурентоспособността,

интернационализацията и растежа на предприятията. Макроикономическите оценки за въздействието на МСП върху БВП, кредитирането на МСП върху износа и въздействието на финансирането на МСП за прираста на инвестициите потвърждават основната авторова хипотеза за ролята на финансирането на инвестициите на МСП с цел по-висока конкурентоспособност.

## **6. Оценка на публикациите по дисертацията**

Докт.Д.Иванов е представил общо 5 публикации по темата и като част от разработената дисертация. Четири от публикациите са в Сборници от материали на конференции а катедра „МИО и бизнес“ в периода 2018-2020г. Петата публикация е самостоятелна глава в колективна монография на тема:„Съвременни аспекти на регулирането на финансовите пазари“, публикувана 2020

1. Иванов, Деан, Алтернативни и традиционни модели на финансиране на МСП в Европейския съюз, научна конференция „Членството на България в Европейския съюз: дванадесет години по-късно“, публикувана 2020 г., стр. 187-193, Print-ISBN-13: 978-619- 232-370-7
2. Иванов, Деан, Първично монетно предлагане същност на модела на финансиране и регулаторна рамка в Европейския съюз, научна конференция „Членството на България в Европейския съюз: единадесет години по-късно“, публикувана 2019 г., стр. 405-410, PrintISBN-13: 978-619-232-244-1
3. Иванов, Деан, Програма за развитие на селските райони в България за периода 2014-2020: предизвикателства и бъдеще, научна конференция „Членството на България в Европейския съюз: единадесет години по-късно“, публикувана 2019 г., стр. 493-499, PrintISBN-13: 978-619-232-244-1
4. Иванов, Деан, Развитие на българския капиталов пазар след влизането на България в Европейския съюз, научна конференция „Членството на България в Европейския съюз: десет години по-късно“, публикувана 2018 г., стр. 137-146, Print-ISBN-13: 978-619-232- 111-6
5. Иванов, Деан, Втора глава т.3. Регулации в сферата на алтернативно финансиране в колективна монография на тема „Съвременни аспекти на регулирането на финансовите пазари“, публикувана 2020 г., стр. 86-118, Издателски комплекс – УНСС, София 2020 г. , Print-ISBN13: 978-619-232-350-9

Може да се направи изводът, че публикациите представят значими резултати от дисертацията и че резултатите от нея са достатъчно апробирани в издания и форуми.

## **7. Оценка на автореферата и авторските приноси**

Авторефератът на дисертацията е в обем от 42 страници. Той отразява вярно и конкретно съдържанието и оценките , както и научните резултати и приноси на обща характеристика на дисертационния труд .

Приемам претендираните в него научни приноси за авторски, но считам, че текстът за приносите трябва да се отредактира по-добре.

## **8.Критични бележки, въпроси и препоръки**

Наред с изложените несъмнени достижения на дисертационния труд, към него могат да се отправят и някои *критични бележки*. Основната ми препоръка

да има по-критично отношение към изоставането на ЕС в областта на стимулирането на МСП чрез развитие на пазарите за финансови инструменти. Макар че дисертацията не е ангажирана с оценка на интеграционния процес на ЕС във финансово-пазарната интеграция по същество международните позиции на МСП на ЕС са силно уязвени от недофинансирането на МСП на основа на капиталонабиране на пазарен принцип. Сегментираният характер на финансовите пазари в ЕС на странови принцип допринася също за изоставането и в този смисъл идеите за Съюз на капиталовите пазари остават все още пожелателни.

Дисертацията може да спечели и ако по-критичното отношение към европейската регулативна практика в текста бе по-силно открито, тъй като в настоящия си вид отделни параграфи имат повече информативен, отколкото аналитичен характер. Добре би било също, предвид заглавието на дисертацията, да се отдели повече внимание на сравнителния анализ на позиционирането на България с МСП в отделни сектори на икономиката. Подходящо би било авторът да открие по-ясно своите постижения, като акцентира върху приликите и различията със съществуващите емпирични изследвания и макроикономически аспект.

Посочените слабости не се отразяват върху общото положително впечатление от дисертационния труд и следва да се възприемат по-скоро като препоръки към по-нататъшната изследователска работа, както и с оглед на публикацията на дисертационния труд.

Към дисертанта докт. Д.Иванов имам следните два въпроси, по които може да се вземе отношение по време на публичната защита:

1) Кои са проблемните области на финансовото управление и контрол на европейските средства за МСП и каква критика може да бъде полезна на основа на досегашния опит на програмите на ЕС за стимулиране на МСП с алтернативни подходи и финансови инструменти?

2) Какви регулативни промени в икономическото управление на ЕС за периода 2023-2017г според Вас ще засегнат най-силно финансирането на МСП предвид изоставането на изграждането на Съюза на капиталовите пазари в ЕС?

Позволявам си да препоръчам на автора на дисертацията да продължи научните си търсения в областта на изследването на проблемите на изоставането на ЕС в сравнение с други региони в света в областта на капиталонабирането за МСП и развитието на рисковия капитал за целите на иновативния тип стопански растеж.

Препоръчвам по-нататъшно разширяване на обхвата на изследване от докт.Д.Иванов на прилагането на алтернативните подходи на финансирането на МСП в контекста на развитието на капиталовите пазари в ЕС и в България като член на ЕС.

### **Заключение**

Представеният дисертационен труд на докт. Деан Иванов има достойнствата на самостоятелно изследване на прилаганите европейски подходи за финансиране на МСП и оценка на въздействието им на примера на България. Постигнати са авторови изследователски резултати, които са с конкретно научно-приложно значение и разширяват и обогатяват съществуващите знания в областта на финансирането на МСП с различни подходи на прилагане.



Потвърждавам положителната си оценка на представения дисертационен труд и препоръчам на членовете на уважаемото научно жури да присъдят на ДЕАН ВАЛЕНТИНОВ ИВАНОВ. образователната и научна степен “доктор” по научна специалност „Световно стопанство и МИО (Международни финанси)“, в професионално направление 3.8. “Икономика“.

4 април 2022г.

Рецензент:



/Проф.д-р Татяна Хубенова-Делисивкова/