



СТ А Н О В И Щ Е

От: проф. д-р Богомил Борисов Манов от УНСС гр. София, хабилитиран по научна специалност с шифър 05.02.05 “Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка”

Относно: Дисертационен труд за присъждане на образователна и научна степен **„доктор“** по професионално направление 3.8 “Икономика”, научна специалност 05.02.05 “Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка” (Финанси на социалното осигуряване) в УНСС.

Автор на дисертационния труд: Таня Георгиева Павлова – докторант задочна форма на обучение в катедра „Финанси“ при УНСС.

Тема на дисертационния труд: **„Инвестиционна политика и декомпозиране на портфейлното представяне на български пенсионни фондове с дефинирани вноски ”.**

Конкурсът е обявен на основание чл. 32, ал. 1 т. 4 и чл. 67 от ЗВО чл. 7, ал. 3 от Закона за развитие на академичния състав в Република България, чл. 11 от Правилника за прилагане на ЗРАСРБ и чл. 81 от Правилника за учебната дейност на УНСС, чл. 10 от Правилника за прием на докторанти в УНСС, Решение на КС на катедра ”Финанси” (Протокол №6/22.02.2016 г.) и решение на ФС на Финансово-счетоводен факултет (Протокол № ФС-03/22.02.2016 г.) при УНСС.

Участвам в състава на научното жури по конкурса, съгласно Заповед № **3669/20.12.2024** г. на Заместник - ректора по научноизследователска дейност на УНСС.

1. Информация за дисертанта

Дисертантът се е обучавал по докторска програма към катедра ”Финанси” на УНСС по научна специалност “Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка

(Финанси на социалното осигуряване)“, съгласно Заповед на Ректора на УНСС № 496 от 17.03.2016г. В редовния срок на докторантурата взима с отличен всичките си докторантски изпити и участва в Еразъм+ мобилност в Poznan University of Technology, Полша. Считано от 22.02.2019 г. докторантурата е удължена с една година, а след това считано от 01.12.2019 г. е прекъсната два последователни пъти за срок от една година поради бременност и майчинство. Считано от 01.12.2021 г. докторантурата е трансформирана в задочна, субсидирана от държавата. Докторантката е отчислена с право на защита, считано от 22.02. 2023 г. със Заповед на Ректора на УНСС №779/28.03.2023г.

2. Обща характеристика на представения дисертационен труд

Дисертационният труд е с общ обем от 327 стр. и включва увод (8 стр.), изложение в три глави (263 стр. с 23 фигури и 13 таблици), заключение (4 стр.), библиография (16 стр.) и две приложения (28 стр.)

Разработен е на актуална и практически значима тема. Актуалността му е предопределена от необходимостта от усъвършенстване на осигурителния процес в рамките на задължителното допълнително пенсионно осигуряване в България. За съжаление, последното не е обект на особен изследователски интерес у нас. Считам, че с тази разработка се систематизира и обогатява теоретичната и практико-приложната литература по темата.

Тезата, която се защитава в дисертационния труд е, че адекватната инвестиционна политика и ефективното ѝ имплементиране са от ключово значение за постигане на целевите инвестиционни резултати. Целта на дисертацията е представянето на независим анализ на важни аспекти от инвестиционната политика и практики на български задължителни пенсионни фондове с дефинирани вноски с оглед извеждането на безпристрастни изводи и препоръки за подобряване на инвестиционния дизайн на универсалните пенсионни фондове в България. Във връзка с реализацията на целта авторката формулира и решава 11 основни задачи.

При разработването на дисертацията си Таня Георгиева Павлова е използвала 195 заглавия, от които 22 на български език в т.ч. 4 нормативни акта, а останалите 173 са на английски език.

Използваните източници са цитирани коректно. Не установих плагиатство. Напротив, установих защита чрез убедителна аргументация на авторска позиция по отделните проблеми, предмет на настоящата дисертация.

3. Оценка на получените научни и научно-приложни резултати

Постигнати са следните основни научни и научно-приложни резултати:

а) направен е сериозен опит за обективизиране на резултатите от управлението на активите на УПФ и за коректно сравнение на постигнатата доходност между отделни дружества;

б) сравнително успешно е аргументирана необходимостта от възприемането на специално конструирани референтни/ бенчмарк пасивни пазарни индексни портфейли за целите на мониторинга и оценката на ефективността на портфейлния мениджмънт на пенсионните фондове в България;

в) изградени са подходящи портфейли – еталон (бенчмарк) от представителни пазарни индекси за двата най-големи универсални пенсионни фонда в България за периода 2013-2023 г. чрез прилагане на базиран на доходността стилев анализ на Sharpe, известен като “Return-based style analysis (RBSA)”.

4. Оценка на научните и научно-приложни приноси

Такива са:

а) направен е обстоен преглед на добрите световни практики при оценяването на постигнатите инвестиционни резултати от управлението на активите на пенсионните фондове;

б) обобщени са професионалните стандарти и практики при избора на еталон (бенчмарк) на пазарни индексни портфейли, спрямо който да се измерват и оценяват инвестиционните резултати;

в) аргументирано е предложение за избор на теоретичен модел за декомпозиране на реализираната доходност. Това се прави чрез апробиране на модела за декомпозиране на портфейлното представяне на Brinson. Този модел е приложен върху портфейлите на двата най-големи универсални пенсионни фондове в България през периода 2013-2023 г.

Настоящият труд може да послужи за основа на бъдещи изследвания в областта на управлението на портфейлите на пенсионните фондове и въвеждането на мултифондовата система във втория и третия стълб на пенсионното осигуряване.

5. Оценка на публикациите по дисертацията

Авторката е представила списък с публикациите, свързани с дисертационния труд. Той е съставен от пет доклада на научни конференции с международно участие и на една статия, общо с присъдени 31 кредита. Два от докладите са в съавторство.

Всички публикации имат пряко отношение с темата на дисертационния труд. Те са и свидетелство за разпространени и направени публично достойние някои от резултатите, посочени като приноси в настоящата разработка.

6. Оценка на автореферата

Представеният автореферат от докторанта Таня Георгиева Павлова отразява в голяма степен основните и най-съществените моменти от дисертационния труд. В това му качество, той представлява едно добро резюме за бързо запознаване с основните моменти и постижения в работата на докторанта.

7. Критични бележки, препоръки и въпроси

В бъдещата си работа е необходимо докторантът да засили в по-голяма степен дискусията с авторите, работещи по въпросите на пенсионното осигуряване.

Препоръчвам дисертацията да придобие по-голяма публичност, което би могло да стане с написването на студия или монография по проблемите предмет на настоящата дисертация.

8. Заключение

Посочените констатации, направения анализ и оценката на научната и научно приложната дейност, ми дават пълно основание и убеденост да предложа **докторанта Таня Георгиева Павлова за присъждането на ОНС „доктор“** по професионално направление 3.8 “Икономика”, научна специалност 05.02.05 “Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка (Финанси на социалното осигуряване)”.

гр. София
23.01.2025 г.

Изготвил становището:
/проф. д-р Богомил Манов/