



С Т А Н О В И Щ Е

От: доц. д-р Моника Моралийска-Иванова
Университет за национално и световно стопанство
Научна специалност: Световно стопанство и МИО

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

Автор на дисертационния труд: Мартин Диянов Петков
Тема на дисертационния труд: „Влияние на поведенческите фактори върху инвестиционните решения и развитието на пазара на активи под управление в България и Европейския съюз“

Основание за представяне на становището: участие в състава на научното жури по защита на дисертационния труд съгласно Заповед №432/23.02.2026 г. на Ректора на УНСС.

1. Информация за дисертанта

Мартин Диянов Петков е обучаван в редовна докторантура по докторска програма „Световно стопанство и МИО“ в катедра „Международни икономически отношения и бизнес“ на Университета за национално и световно стопанство в периода 2020 - 2023 г., съгласно съгласно Заповед №622/12.03.2020 г. на Ректора на УНСС.

В рамките на докторантското си обучение Мартин Петков демонстрира последователност в научноизследователската си дейност, което се потвърждава от реализираните публикации, участия в научни форуми и разработването на дисертационен труд, който интегрира съвременни теоретични концепции с емпирични изследвания.

Съществено предимство на кандидата е неговият значителен практически опит във финансовия сектор, свързан с инвестиционни продукти, управление на активи и работа с индивидуални инвеститори. Професионалната му реализация включва позиции, свързани с анализ, консултиране и развитие на инвестиционни решения, както и участие в процеси, насочени към обучение на клиенти и служители в сферата на финансовите пазари. Този практически опит оказва пряко влияние върху избора на тема на дисертационния труд и допринася за неговата висока приложна стойност.

2. Обща характеристика на представения дисертационен труд

Представеният дисертационен труд се отличава с добре структурирана и логически последователна композиция, включваща увод, три основни глави, заключение, изводи и научни приноси, както и обширна библиография.

Темата на дисертацията е изключително актуална и значима, както от теоретична, така и от практико-приложна гледна точка. В условията на динамично развиващи се финансови пазари и нарастваща сложност на инвестиционните решения, класическите икономически модели, основани на предпоставката за рационално поведение, се оказват недостатъчни за обяснение на реалните пазарни процеси. В този контекст поведенческите финанси придобиват все по-голямо значение като интердисциплинарна област, обединяваща икономика и психология. Изследването на тези процеси в български условия е особено необходимо, тъй като подобни анализи в националната научна литература са сравнително ограничени.

Основната цел на дисертационния труд е ясно формулирана и насочена към изследване и анализ на влиянието на поведенческите фактори върху инвестиционните решения на физическите лица, както и към оценка на тяхното отражение върху развитието на пазара на активи под управление в България, в сравнителен контекст с държавите от Европейския съюз. Поставените изследователски задачи са логически обосновани и последователно водят до постигането на тази цел.

Обектът и предметът на изследването са ясно дефинирани и съответстват на тематичната насоченост на труда. Обект на анализ е пазарът на инвестиционни продукти и активи под управление, а предмет - влиянието на поведенческите и психологическите фактори върху инвестиционните решения на индивидуалните инвеститори.

В първата глава на дисертацията се разглеждат теоретичните основи на поведенческите финанси, като се прави преход от класическите икономически теории към съвременните поведенчески концепции. Представени са основните когнитивни изкривявания и поведенчески склонности, които влияят върху инвестиционното поведение, като нежелание за загуба, свръхсамоувереност, стадно поведение и ментално счетоводство.

Втората глава е посветена на анализа на пазара на активи под управление в Европейския съюз. В нея се разглеждат историческото развитие, структурата и икономическото значение на този пазар, както и влиянието му върху реалната икономика. Особено внимание е отделено на проявлението на поведенческите фактори в контекста на европейските инвеститори и на ролята на институционалната рамка.

Третата глава има подчертано емпиричен характер и е фокусирана върху българския пазар. В нея се анализират особеностите на пазара на активи под управление в България, нивото на финансова грамотност и инвестиционното поведение на домакинствата. Съществен принос представлява проведеното авторско анкетно изследване, което позволява да се идентифицират реалните поведенчески нагласи на българските инвеститори и да се направи връзка между теоретичните постановки и практическата действителност.

Основната изследователска хипотеза е ясно формулирана и аргументирана - че българските инвеститори проявяват по-консервативно поведение и предпочитание към традиционни финансови инструменти, което е обусловено от поведенчески фактори и по-ниско ниво на финансова грамотност. Тази хипотеза е в съответствие със

съвременните теории на поведенческата икономика и е подложена на емпирична проверка в рамките на изследването.

Използваната научна литература е богата и разнообразна, включваща както класически, така и съвременни източници в областта на поведенческите финанси, финансовите пазари и икономическата теория. Авторът демонстрира умение за критичен анализ и синтез на научната информация.

3. Оценка на получените научни и научно-приложни резултати

Представеният дисертационен труд демонстрира задълбочено познаване на теоретичните основи на поведенческите финанси и умело прилагане на съвременни научни концепции при анализа на реални икономически процеси. Авторът успешно интегрира класическите икономически теории с поведенческия подход, като аргументирано показва ограниченията на модела за рационален избор и необходимостта от включване на психологически фактори при изследването на инвестиционното поведение.

В научно отношение разработката се отличава със способността да систематизира и интерпретира сложен теоретичен материал, като го адаптира към конкретния контекст на финансовите пазари. Авторът не се ограничава до описателен анализ, а прави опит за концептуално осмисляне на връзката между поведенческите склонности и икономическите резултати, което е съществен елемент от съвременните изследвания в областта на поведенческите финанси.

Съществена част от научните резултати се базира на задълбочен анализ на пазара на активи под управление в Европейския съюз и България. Използвани са надеждни статистически източници и актуални данни, което позволява да се проследят тенденции в развитието на сектора, неговото значение за икономиката и ролята на различните инвестиционни инструменти. Анализът е добре аргументиран и логически структуриран, като се откроява ясна връзка между макроикономическата среда и поведението на инвеститорите.

Особено значим принос представлява емпиричната част на изследването. Проведеното авторско анкетно проучване сред инвеститори в България дава възможност за идентифициране на конкретни поведенчески нагласи и склонности, които влияят върху инвестиционните решения. Чрез него се осъществява преход от теоретични постановки към реални наблюдения върху икономическите субекти, което значително повишава научната стойност на труда. Емпиричният анализ позволява да се открият специфични характеристики на българските инвеститори, включително тяхната склонност към консервативни инвестиции, чувствителност към риск и влияние на психологически фактори при вземането на решения.

Получените резултати потвърждават изследователската хипотеза и разкриват ясна зависимост между поведенческите фактори и инвестиционното поведение. В този смисъл дисертационният труд не само описва наблюдаваните явления, но и предлага обяснителен модел за тяхното възникване и развитие. Това е съществен принос, който надхвърля чисто емпиричното наблюдение и се доближава до изграждане на аналитична рамка.

В научно-приложен аспект резултатите имат значителна практическа стойност. Формулираните изводи и препоръки могат да бъдат използвани от финансови институции, инвестиционни посредници и регулаторни органи при разработване на

политики и стратегии, насочени към подобряване на инвестиционната култура и развитието на пазара на активи под управление. Особено важно е поставянето на акцент върху финансовата грамотност като ключов фактор за ограничаване на поведенческите отклонения и повишаване на ефективността на инвестиционните решения.

Методологическият апарат на изследването е адекватен на поставените цели и включва съчетание от теоретичен анализ, сравнителен подход и емпирично изследване. Въпреки това, могат да се посочат възможности за неговото допълнително усъвършенстване чрез прилагане на по-сложни статистически и иконометрични методи, които биха позволили по-прецизно измерване на зависимостите между отделните променливи.

4. Оценка на научните и научно-приложни приноси

Посочените от дисертанта научни и научно-приложни приноси могат да бъдат приети като обосновани, релевантни и в съответствие със съдържанието на дисертационния труд. Те са ясно формулирани и произтичат логически от проведеното изследване, като отразяват както теоретичните, така и емпиричните резултати на разработката.

На първо място следва да се открие теоретичният принос на изследването. Авторът извършва систематизация и доразвиване на основни концепции от поведенческите финанси, като прави ясно разграничение между поведенчески фактори и поведенчески склонности (когнитивни изкривявания). В този контекст се предлага по-структуриран подход към класификацията на факторите, влияещи върху инвестиционното поведение, което допринася за по-доброто разбиране на механизмите, чрез които психологическите елементи въздействат върху икономическите решения. Допълнително, авторът адаптира съществуващи теоретични постановки към спецификата на съвременните финансови пазари и към особеностите на инвеститорското поведение в европейски и национален контекст.

Второ, може да се изведе аналитичен принос, свързан със задълбочения преглед и интерпретация на развитието на пазара на активи под управление в Европейския съюз и България. Авторът не се ограничава до описателен анализ, а извежда зависимости между макроикономическите условия, институционалната среда и поведенческите характеристики на инвеститорите. В този смисъл се постига интеграция между макроикономически и микроикономически (поведенчески) подход, което представлява съществено предимство на изследването.

Трето, съществено значение има емпиричният принос на дисертацията. Проведеното авторско анкетно изследване представлява опит за системно прилагане на поведенческия подход към българската икономическа действителност. Чрез него се идентифицират конкретни поведенчески нагласи и модели на поведение на инвеститорите, като се извеждат специфични характеристики на българския инвестиционен профил. Това допринася за запълване на съществуваща празнина в националната научна литература и предоставя база за бъдещи изследвания в тази област.

На четвърто място следва да се подчертае научно-приложният принос на разработката. Въз основа на получените резултати авторът формулира конкретни препоръки, насочени към подобряване на функционирането на пазара на активи под

управление в България. Особено внимание е отделено на необходимостта от повишаване на финансовата грамотност, ограничаване на негативното влияние на поведенческите отклонения и засилване ролята на институционалните инвеститори. Тези препоръки имат потенциал да бъдат използвани от финансови институции, регулаторни органи и участници на пазара при разработване на политики и стратегии.

Допълнително може да се отбележи, че приносите на дисертацията имат интердисциплинарен характер, тъй като обединяват елементи от икономическата теория, финансите и психологията. Това разширява аналитичния обхват на изследването и го позиционира в съвременните научни тенденции, свързани с интеграцията на различни научни области при анализа на икономическите процеси.

5. Оценка на публикациите по дисертацията

Докторантът разполага с необходимия обем и качество на научни публикации, които са пряко свързани с тематиката на дисертационния труд и отразяват основните направления на изследването. Представените публикации покриват изискванията за придобиване на образователната и научна степен „доктор“.

Публикационната активност на автора обхваща както теоретични, така и приложни аспекти на изследваната проблематика. Сред тях се открояват разработки, посветени на развитието на пазара на активи под управление и неговото значение за европейската икономика, регулаторните аспекти на финансовите услуги в рамките на Единния дигитален пазар, както и изследвания върху влиянието на поведенческите фактори върху различни сегменти на финансовите пазари.

В същото време може да се отбележи, че в бъдещата научна работа на автора би било полезно разширяване на публикационната активност в международни рецензирани издания, индексирани в утвърдени научни бази данни, което би повишило международната видимост и въздействие на научните резултати.

6. Оценка на автореферата

Авторефератът на дисертационния труд е изготвен в съответствие с утвърдените академични изисквания и предоставя ясно, структурирано и обективно представяне на съдържанието, целите, задачите и основните резултати на изследването.

В него коректно са отразени ключовите елементи на дисертацията, включително актуалността на темата, изследователската цел, задачите, обектът и предметът на изследване, както и формулираната основна хипотеза. Особено положително впечатление прави ясното аргументиране на избора на темата, което е обвързано както с научните тенденции в областта на поведенческите финанси, така и с практическия опит на автора във финансовия сектор.

Силна страна на автореферата е ясното формулиране на изследователската хипотеза, свързана с по-консервативното поведение на българските инвеститори и ролята на поведенческите фактори и финансовата грамотност при вземането на инвестиционни решения. Представени са и основните резултати от проведеното емпирично изследване, като се подчертава връзката между теоретичните постановки и реалното поведение на инвеститорите. По този начин авторефератът успешно изпълнява функцията си да обобщи и комуникира научния принос на разработката към по-широка академична аудитория.

Наред с положителните страни, може да се отбележи, че в автореферата би могло в още по-голяма степен да се акцентира върху количествените резултати от емпиричното изследване и използваните методи за тяхната обработка, което би засилило аналитичната му насоченост. Въпреки това, тези бележки имат препоръчителен характер и не намаляват неговата цялостна стойност.

7. Критични бележки, препоръки и въпроси

Като се има предвид високото качество на представеното изследване, отправените по-долу бележки и препоръки към докторанта имат изцяло конструктивен характер и са насочени към неговото бъдещо научно развитие и усъвършенстване на изследователските му умения.

На първо място, бих препоръчала на докторанта в бъдещата си научна работа да задълбочи използването на количествени и иконометрични методи при анализа на емпирични данни. В частност, по-прецизното прилагане и ясно представяне на статистически техники (като анализ на надеждност на скали, факторен анализ или модели за изследване на зависимости) би повишило аналитичната строгост и убедителността на изводите.

Също така, докторантът следва по-ясно да формулира и аргументира ограниченията на провежданите емпирични изследвания, особено по отношение на обхвата и представителността на извадката. Това е важен елемент от научната коректност и ще допринесе за по-прецизно интерпретиране на резултатите.

Бих насърчила също така докторанта да задълбочи връзката между микроикономическите (поведенчески) наблюдения и макроикономическите изводи, като по-ясно аргументира как индивидуалното поведение на инвеститорите се трансформира в тенденции на ниво пазар и икономика. Това би допринесло за още по-силна интеграция между теоретичния и приложния аспект на неговите изследвания.

От гледна точка на практическата приложимост, препоръчвам на докторанта да продължи да развива и конкретизира формулираните препоръки, като ги структурира по-ясно и ги обвърже с конкретни институционални механизми и политики, което би увеличило значението на неговите изследвания за практиката и би улеснило тяхното прилагане.

Не на последно място, бих насърчила автора да разшири своята публикационна активност в международни рецензирани научни издания, което ще допринесе за по-широкото разпространение на научните резултати и за утвърждаването му в академичната общност.

8. Заключение

Представеният дисертационен труд на Мартин Диянов Петков представлява завършено, задълбочено и актуално научно изследване, посветено на значим и съвременен проблем в областта на поведенческите финанси и инвестиционното поведение. Разработката се отличава с добра теоретична обосновааност, логическа последователност и успешно съчетаване на теоретичен анализ с емпирично изследване.

Въз основа на изложеното давам своята категорична положителна оценка и предлагам на уважаемото научно жури да присъди на Мартин Диянов Петков

образователната и научна степен „доктор“ по професионално направление 3.8.
Икономика (Световно стопанство и международни икономически отношения).

22.04.26 г., гр. София

UNIVERSITY OF NATIONAL AND WORLD ECONOMY

OPINION

By:

Assoc. Prof. Monika Moraliyska-Ivanova, PhD
University of National and World Economy
Scientific field: World Economy and International Economic Relations

Subject:

Dissertation for the award of the educational and scientific degree “Doctor” in a scientific specialty at the University of National and World Economy

Author of the dissertation: Martin Diyanov Petkov

Title of the dissertation: *“The Influence of Behavioral Factors on Investment Decisions and the Development of the Assets under Management Market in Bulgaria and the European Union”*

Grounds for presenting the opinion: Participation as a member of the scientific jury for the defense of the dissertation in accordance with Order No. 432/23.02.2026 of the Rector of the University of National and World Economy.

1. Information about the PhD candidate

Martin Diyanov Petkov was enrolled as a full-time PhD student in the doctoral program “World Economy and International Economic Relations” at the Department of International Economic Relations and Business at the University of National and World Economy during the period 2020–2023, in accordance with Order No. 622/12.03.2020 of the Rector of UNWE.

During his doctoral studies, Martin Petkov demonstrated consistency in his research activities, as evidenced by his publications, participation in scientific forums, and the development of a dissertation that integrates contemporary theoretical concepts with empirical research.

A significant advantage of the candidate is his considerable practical experience in the financial sector, related to investment products, asset management, and work with individual investors. His professional career includes positions involving analysis, consulting, and development of investment solutions, as well as participation in processes aimed at training clients and employees in the field of financial markets. This practical experience has directly influenced the choice of the dissertation topic and contributes to its high applied value.

2. General characteristics of the dissertation

The submitted dissertation is characterized by a well-structured and logically consistent composition, including an introduction, three main chapters, a conclusion, findings and scientific contributions, as well as an extensive bibliography.

The topic of the dissertation is highly relevant and significant from both a theoretical and a practical-applied perspective. In the context of dynamically developing financial markets and the increasing complexity of investment decisions, classical economic models

based on the assumption of rational behavior prove insufficient to explain real market processes. In this context, behavioral finance is gaining increasing importance as an interdisciplinary field combining economics and psychology. The study of these processes in the Bulgarian context is particularly necessary, as such analyses in the national academic literature remain relatively limited.

The main objective of the dissertation is clearly formulated and aimed at examining and analyzing the influence of behavioral factors on the investment decisions of individuals, as well as assessing their impact on the development of the assets under management market in Bulgaria, in a comparative context with the countries of the European Union. The research tasks are logically substantiated and consistently lead to the achievement of this objective.

The object and subject of the research are clearly defined and correspond to the thematic focus of the study. The object of analysis is the market for investment products and assets under management, while the subject is the influence of behavioral and psychological factors on the investment decisions of individual investors.

The first chapter examines the theoretical foundations of behavioral finance, tracing the transition from classical economic theories to modern behavioral concepts. It presents the main cognitive biases and behavioral tendencies influencing investment behavior, such as loss aversion, overconfidence, herd behavior, and mental accounting.

The second chapter is devoted to the analysis of the assets under management market in the European Union. It examines its historical development, structure, and economic significance, as well as its impact on the real economy. Particular attention is paid to the manifestation of behavioral factors in the context of European investors and the role of the institutional framework.

The third chapter has a pronounced empirical character and focuses on the Bulgarian market. It analyzes the characteristics of the assets under management market in Bulgaria, the level of financial literacy, and the investment behavior of households. A significant contribution is the author's survey research, which allows for the identification of the actual behavioral attitudes of Bulgarian investors and establishes a link between theoretical assumptions and practical reality.

The main research hypothesis is clearly formulated and well-argued—namely, that Bulgarian investors exhibit more conservative behavior and a preference for traditional financial instruments, driven by behavioral factors and a lower level of financial literacy. This hypothesis is consistent with contemporary behavioral economics theories and is empirically tested within the study.

The scientific literature used is extensive and diverse, including both classical and contemporary sources in the fields of behavioral finance, financial markets, and economic theory. The author demonstrates the ability to critically analyze and synthesize scientific information.

3. Evaluation of the scientific and applied results

The submitted dissertation demonstrates an in-depth understanding of the theoretical foundations of behavioral finance and a skillful application of contemporary scientific concepts in the analysis of real economic processes. The author successfully integrates classical economic theories with the behavioral approach, convincingly highlighting the limitations of the rational choice model and the necessity of incorporating psychological factors in the study of investment behavior.

From a scientific perspective, the study stands out for its ability to systematize and interpret complex theoretical material and to adapt it to the specific context of financial markets. The author does not limit the analysis to a descriptive level but attempts a conceptual interpretation of the relationship between behavioral tendencies and economic outcomes, which is a key element of modern research in behavioral finance.

A substantial part of the scientific results is based on a thorough analysis of the assets under management market in the European Union and Bulgaria. Reliable statistical sources and up-to-date data are used, enabling the identification of trends in the development of the sector, its importance for the economy, and the role of different investment instruments. The analysis is well-argued and logically structured, revealing a clear link between the macroeconomic environment and investor behavior.

A particularly significant contribution is the empirical component of the study. The author's survey conducted among investors in Bulgaria provides an opportunity to identify specific behavioral attitudes and tendencies influencing investment decisions. This enables a transition from theoretical assumptions to real observations of economic agents, significantly enhancing the scientific value of the research. The empirical analysis highlights specific characteristics of Bulgarian investors, including their preference for conservative investments, sensitivity to risk, and the influence of psychological factors in decision-making.

The obtained results confirm the research hypothesis and reveal a clear relationship between behavioral factors and investment behavior. In this sense, the dissertation not only describes observed phenomena but also proposes an explanatory model for their emergence and development. This represents a substantial contribution that goes beyond purely empirical observation and approaches the development of an analytical framework.

From a scientific-applied perspective, the results have significant practical value. The formulated conclusions and recommendations can be utilized by financial institutions, investment intermediaries, and regulatory bodies in the development of policies and strategies aimed at improving investment culture and the development of the assets under management market. Particular emphasis is placed on financial literacy as a key factor in limiting behavioral biases and improving the effectiveness of investment decisions.

The methodological framework of the research is appropriate to the stated objectives and includes a combination of theoretical analysis, comparative approach, and empirical research. Nevertheless, there is room for further enhancement through the application of more advanced statistical and econometric methods, which would allow for more precise measurement of the relationships between variables.

4. Evaluation of the scientific and applied contributions

The scientific and applied contributions identified by the PhD candidate can be considered well-founded, relevant, and consistent with the content of the dissertation. They are clearly formulated and logically derived from the conducted research, reflecting both the theoretical and empirical results of the study.

First, the theoretical contribution of the research should be highlighted. The author systematizes and further develops key concepts in behavioral finance, clearly distinguishing between behavioral factors and behavioral tendencies (cognitive biases). In this context, a more structured approach to the classification of factors influencing investment behavior is proposed, contributing to a better understanding of the mechanisms through which

psychological elements affect economic decisions. Additionally, the author adapts existing theoretical frameworks to the specifics of contemporary financial markets and to the characteristics of investor behavior in both European and national contexts.

Second, an analytical contribution can be identified, related to the in-depth review and interpretation of the development of the assets under management market in the European Union and Bulgaria. The author goes beyond descriptive analysis and identifies relationships between macroeconomic conditions, the institutional environment, and the behavioral characteristics of investors. In this way, an integration between macroeconomic and microeconomic (behavioral) approaches is achieved, which represents a significant strength of the study.

Third, the empirical contribution of the dissertation is of substantial importance. The conducted survey represents a systematic attempt to apply the behavioral approach to the Bulgarian economic context. It identifies specific behavioral attitudes and patterns of investor behavior, outlining distinctive characteristics of the Bulgarian investment profile. This contributes to filling an existing gap in the national academic literature and provides a basis for future research in this field.

Fourth, the applied contribution of the study should be emphasized. Based on the obtained results, the author formulates concrete recommendations aimed at improving the functioning of the assets under management market in Bulgaria. Particular attention is paid to the need to enhance financial literacy, reduce the negative impact of behavioral biases, and strengthen the role of institutional investors. These recommendations have the potential to be used by financial institutions, regulatory authorities, and market participants in the development of policies and strategies.

Additionally, it should be noted that the contributions of the dissertation have an interdisciplinary character, combining elements of economic theory, finance, and psychology. This broadens the analytical scope of the research and positions it within contemporary scientific trends related to the integration of different disciplines in the analysis of economic processes.

5. Evaluation of the publications related to the dissertation

The PhD candidate has the required volume and quality of scientific publications, which are directly related to the topic of the dissertation and reflect its main research directions. The submitted publications meet the requirements for the acquisition of the educational and scientific degree “Doctor.”

The author’s publication activity covers both theoretical and applied aspects of the studied issues. Among them, particular attention should be given to works focusing on the development of the assets under management market and its importance for the European economy, the regulatory aspects of financial services within the framework of the Single Digital Market, as well as studies on the influence of behavioral factors across different segments of financial markets.

At the same time, it can be noted that in the author’s future research work, it would be beneficial to expand publication activity in international peer-reviewed journals indexed in established scientific databases, which would enhance the international visibility and impact of the research results.

6. Evaluation of the abstract

The abstract of the dissertation has been prepared in accordance with established academic standards and provides a clear, structured, and objective presentation of the content, objectives, research tasks, and main results of the study.

It accurately reflects the key elements of the dissertation, including the relevance of the topic, the research objective, the tasks, the object and subject of the study, as well as the formulated main hypothesis. Particularly positive is the clear justification of the choice of topic, which is linked both to scientific trends in the field of behavioral finance and to the author's practical experience in the financial sector.

A strong aspect of the abstract is the clear formulation of the research hypothesis related to the more conservative behavior of Bulgarian investors and the role of behavioral factors and financial literacy in investment decision-making. The main results of the empirical study are also presented, emphasizing the connection between theoretical assumptions and actual investor behavior. In this way, the abstract successfully fulfills its function of summarizing and communicating the scientific contribution of the study to a broader academic audience.

Alongside its strengths, it can be noted that the abstract could place greater emphasis on the quantitative results of the empirical study and the methods used for their processing, which would further strengthen its analytical focus. Nevertheless, these remarks are of a recommendatory nature and do not diminish its overall value.

7. Critical remarks, recommendations, and questions

Given the high quality of the submitted research, the remarks and recommendations outlined below are entirely constructive in nature and aimed at the PhD candidate's future academic development and the further enhancement of his research skills.

First, I would recommend that the PhD candidate further deepen the use of quantitative and econometric methods in the analysis of empirical data in his future research. In particular, the more precise application and clearer presentation of statistical techniques (such as scale reliability analysis, factor analysis, or models for examining relationships) would enhance the analytical rigor and persuasiveness of the conclusions.

Furthermore, the candidate should more clearly formulate and justify the limitations of the conducted empirical studies, especially with regard to the scope and representativeness of the sample. This is an important element of scientific rigor and would contribute to a more precise interpretation of the results.

I would also encourage the candidate to further strengthen the link between microeconomic (behavioral) observations and macroeconomic conclusions by more explicitly explaining how individual investor behavior translates into trends at the market and economic levels. This would contribute to a stronger integration between the theoretical and applied dimensions of the research.

From the perspective of practical applicability, I recommend that the candidate continue to develop and further specify the formulated recommendations by structuring them more clearly and linking them to concrete institutional mechanisms and policies. This would increase the practical relevance of the research and facilitate its implementation.

Last but not least, I would encourage the author to expand his publication activity in international peer-reviewed scientific journals, which would contribute to the broader dissemination of his research results and to his recognition within the academic community.

8. Conclusion

The dissertation submitted by Martin Diyanov Petkov represents a completed, in-depth, and relevant scientific study devoted to a significant and contemporary issue in the field of behavioral finance and investment behavior. The work is characterized by strong theoretical grounding, logical consistency, and a successful integration of theoretical analysis with empirical research.

Based on the above, I give my unequivocally positive evaluation and propose that the esteemed scientific jury award Martin Diyanov Petkov the educational and scientific degree “**Doctor**” in professional field 3.8 Economics (World Economy and International Economic Relations).

22.02.2026, Sofia