

## Становище

**От:** доц. д-р Александър Петров Ганчев, катедра „Финанси и кредит“ при СА „Д. А. Ценов“ – Свищов.

**Относно:** дисертационен труд на тема „Усъвършенстване оценяването на фирмите в България“.

**Автор:** докторант Калоян Ангелов Петков с докторантски номер D010214133 от катедра „Финанси и отчетност“ при СА „Д. А. Ценов“ – Свищов.

**Докторска програма:** Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка.

**Научен ръководител:** доц. д-р Александър Петров Ганчев.

**Цел на изготвяне на становището:** даване на оценка за качествата на дисертационния труд за придобиване на образователната и научна степен „доктор“.

**Основание за изготвяне на становището:** заповед 922 от 2 октомври 2017 г. на Ректора на СА „Д. А. Ценов“ – Свищов.

**Дата на изготвяне на становището:** 24 октомври 2017 година.

### **I. Преценка за изпълнение на формалните, структурните и техническите критерии съгласно чл. 27 ал. 2 от Правилника за прилагане на Закона за развитие на академичния състав в Република България**

Представената за оценка научна разработка труд има общ обем от 282 стандартни страници. Тя е изготвена при спазване на стандартна формално-техническа и структурна рамка на едно дисертационно изследване и включва: заглавна страница, съдържание; въведение три глави, заключение; библиография и пет приложения. В разработката са включени 55 фигури и 18 таблици и са използвани са 127 литературни източници. Това води до заключението, че от гледна точка на формалните, структурните и техническите критерии, установени от чл. 27 ал. 2 на Правилника за прилагане на Закона за развитие на академичния състав в Република България, представената разработка на докторант Калоян Ангелов Петков е дисертационен труд.

### **II. Преценка за научните и научно-приложни качества на дисертационния труд съгласно чл. 27 ал. 1 от Правилника за прилагане на Закона за развитие на академичния състав в Република България**

#### **2.1. Преценка за актуалността, обекта, предмета, целта, задачите, тезата и съдържанието**

Темата за оценката на различни активи и като цяло инвестициите в условията на развиващите се капиталови пазари винаги е много предизвикателна. Оценяваният дисертационен труд разглежда тази интересна тема от гледна точка на възможните подходи за усъвършенстването на оценителния процес при това в условия на следкризисно възстановяване. Ето защо темата и съдържанието на дисертационния труд на докторант Калоян Ангелов Петков безспорно могат да бъдат определени като актуални.

Обект на изследване в дисертационния труд са българските публични компании, а негов предмет – цената на техния капитал. Целта на изследването е да се усъвършенства наличния инструментариум за оценяване на български

фирми. За изпълнението на целта са формулирани осем правилно структурирани задачи. На тази основа тезата на дисертационния труд е: *специфичните характеристики на българския капиталов пазар налагат, ефективното оценяване на българските публични компании да става чрез модифицирани количествени модели, отчитащи рисковия профил на българската икономика при формирането на цената на капитала и дисконтовите проценти*. Общата оценка, която може да бъде дадена за обекта, предмета, целта, задачите и тезата е, че те са формулирани коректно и са предпоставка за провеждане на задълбочено научно изследване.

Съдържанието на основния текст на дисертационния труд е структурирано във въведение, три основни глави и заключение. Във въведението на разработката се описва изследваният в нея проблем и се дефинира неговата актуалност. Поставят се основните научни реквизити на дисертационния труд – обект, предмет, теза, цели, задачи. Глава първа е посветена на теоретичните основи на фирменото оценяване. Втора глава на разработката съдържа методика за решаване на проблемите пред оценяването на фирмите в българските условия. Третата глава на дисертационното изследване представя практическо приложение на подходите за оценяване в условията на българския капиталов пазар. Съдържанието на разработката показва, че тя притежава всички научни характеристики на един дисертационен труд, а в нея се изследва важен финансов проблем и се формулират значими изводи, свързани с него.

## **2.2. Научни и научно-приложни приноси в дисертационния труд**

Анализът на научните достойнства на дисертационния труд на докторант Калоян Ангелов Петков показва, че той притежава редица положителни страни, които имат характеристики на значими приносни моменти. Те могат да бъдат сведени до следните моменти:

**Първо.** Направен е критичен преглед на съществуващите методи за оценка на публични компании и на тази основа са изведени основните еволюционни стъпала в развитието на теорията за бизнес оценяването.

**Второ.** Предложен е и е защитен модел за формиране на регионална рискова премия в условията на все по-засилващия се процес на глобализация.

**Трето.** Направена е клъстеризация на световните капиталови пазари, при която са разкрити осем основни групи пазари, притежаващи хомогенни инвестиционни характеристики.

**Четвърто.** Установена е силна позитивна корелационна зависимост между отделните основни групи капиталови пазари, което не позволява ефективна диверсификация на систематичния риск при инвестиране в техните рамки.

**Пето.** Чрез моделиране на несистематичния риск на изследваните в дисертацията капиталови пазари се разработва и предлага модифициран бета коефициент, който да бъде използван за по-ефективен инвестиционен анализ.

**Шесто.** Разработен е и е приложен успешно в български условия модифициран модел за калкулиране на минимално изискуемата норма на възвръщаемост, позволяващ много по-точни оценки на българските публични компании.

Посочените приноси в своята цялост напълно са продукт на авторската работа в дисертацията и реално са налични в нея.

### **III. Преценка за автореферата и публикациите**

Представеният автореферат има общ обем от 39 страници. Той синтезирано отразява съдържанието на дисертационния труд и неговите приносни моменти. При защитата на своя дисертационен труд докторант Калоян Ангелов Петков представя списък с девет публикации. Всички от тях са по темата на дисертационния труд и представят значими моменти от него.

### **IV. Въпроси към докторанта при защитата на дисертационния труд**

На база на изложението на оценяваната разработка могат да бъдат отправени следните въпроси към докторант Калоян Ангелов Петков при защитата на неговия дисертационен труд:

**Първо.** Считате ли, че активите в развиващите се капиталови пазари към сегашния момент са надценени и защо?

**Второ.** Възможно ли е в момента на капиталовите пазари по света и по-специално в рамките на развиващите се такива да е налице много висок потенциален асиметричен риск, който е близък по размери с този преди разразяването на последната глобална финансова криза?

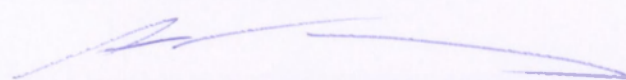
### **V. Обобщено заключение и оценка**

Дисертационният труд на тема „Усъвършенстване оценяването на фирмите в България“ с автор докторант Калоян Ангелов Петков притежава всички необходими качества, за да бъде определен като завършено дисертационно изследване, което би представлявало интерес за представителите на финансовата теория и практика в България. В дисертационната разработка докторантът демонстрира способности за провеждане на задълбочен теоретичен и количествен анализ по проблемите на бизнес оценяването, завършващи с важни от научна гледна точка изводи. Това води до заключението, че дисертационният труд отговаря напълно на изискванията на чл. 6, ал. 3 от Закона за развитие на академичния състав в Република България и чл. 27, ал. 1 и ал. 2 от Правилника за прилагане на Закона за развитие на академичния състав в Република България. Затова давам цялостна положителна оценка за представената дисертация и считам, че на докторант Калоян Ангелов Петков трябва да бъде присъдена на образователната и научна степен „доктор“ по научната специалност „Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка“!

24 октомври 2017 г.

гр. Свищов

Стопанска академия „Д. А. Ценов“



Доц. Александър Петров Ганчев, доктор по икономика