

**Становище от член на научно жури
за придобиване на образователна и научна степен „доктор”
по програма „Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка“ (Финанси)
в СА „Д. А. Ценов” – Свищов**

Изготвил становището: Доц. д-р Ивайло Михайлов Михайлов, хабилитиран по научна специалност 05.02.05 „Финанси, парично обращение, кредит и застраховка“, Бургаски държавен университет „Проф. д-р Асен Златаров“.

Основание за представяне на становището: участие в състава на научно жури по защита на дисертационен труд съгласно Заповед № 179/27 февруари 2026 г. на Ректора на Стопанска академия „Д. А. Ценов“ – Свищов.

Автор на дисертационния труд: докторант Цондю Стойчев Цондев (D010221246), задочна форма на обучение по докторска програма „Финанси, парично обращение, кредит и застраховка“ (Финанси) към катедра „Финанси и кредит“ в Стопанска академия „Д. А. Ценов“ – Свищов.

Тема на дисертационния труд: „Управление на инвестициите в недвижими имоти“.

Научен ръководител: Проф. д.н. Божидар Божинов, член на катедра „Финанси и кредит“ в СА „Д. А. Ценов“ – Свищов.

I. Общо представяне на дисертационния труд

В представения за рецензиране дисертационен труд *„Управление на инвестициите в недвижими имоти“* има ясно формулирани обект, предмет, цели и задачи. В него се отстоява тезата, че *„ефективното управление на инвестициите в недвижими имоти изисква интегриран подход, който съчетава традиционните финансови методи за анализ с иновативни количествени техники, отчитащи специфичните характеристики на недвижимите имоти като инвестиционен актив и правните особености на сделките с тях“*.

Дисертационният труд се отличава с логически последователна и добре структурирана класическа композиция, включваща: въведение, три глави с параграфи, заключение, използвана литература и приложения. Разработката включва 155 страници основен текст, 16 фигури и 6 таблици. Броят на използваните литературни източници е 101, от които 53 на български език и 48 чуждестранни. Положителна оценка заслужава задълбоченият анализ на водещите научни концепции и тези, извършен от докторант Цондю Цондев. Авторът демонстрира висока изследователска етика и прецизност при интегрирането на източниците, като успешно извежда теоретични и приложни заключения относно управлението на инвестициите в недвижими имоти.

II. Преценка на формата и съдържанието на дисертационния труд

Актуалността на дисертацията се обосновава с обстоятелството, че управлението на инвестиции в недвижими имоти е комплексен стратегически процес, насочен към дългосрочна доходност и капиталообразуване чрез ефективно планиране, експлоатация

и разпореждане със собствеността. Съвременната динамика, породена от геополитическите кризи, инфлационния натиск и приемането на еврото, налага разработването на нови подходи за анализ, надхвърлящи традиционните методи за оценка на риска.

С висока степен на увереност може да се твърди, че изборът на изследваната тема съответства на актуалните потребности на финансовата теория и практика. Разработката разглежда съвременни теоретични проблеми и научно-приложни аспекти, като основният фокус е насочен към моделите за оценка на недвижимите имоти и управлението на инвестиционния риск при управлението на този клас активи.

В *първа глава* е извършен хронологичен преглед на теоретичните основи и социално-икономическите фактори за инвестиции в недвижими имоти. Изведени са специфичните характеристики на недвижимите имоти като инвестиционен актив. Установена и изяснена е връзката между социално-икономическите фактори и транспортно-географските аспекти в обхвата на решенията за инвестиции. Добре са проучени и систематично изложени теоретичните модели за оценка на недвижимите имоти и управлението на инвестиционния риск. Приложени са принципите на портфейлната теория към инвестициите в недвижими имоти. Главата приключва с обобщения и изводи.

Втора глава е посветена на методологични подходи и анализ на инвестициите в недвижими имоти. Последователно и методично са разгледани видовете анализ за оценка на инвестициите в недвижими имоти. Изведени са количествени и качествени показатели за измерване ефективността на вложенията както и динамиката на основни макроикономическите променливи, с което се търси отговор на въпроса как и в каква степен променящата се макросреда оказва влияние върху бизнеса с недвижими имоти. Представени са и основните съображения за отчитане влиянието на трудовите възнаграждения в строителството върху ценообразуването на недвижимите имоти. В края на главата са систематизирани основните тези и на тази база са оформени съответните изводи.

В *трета глава* докторант Цондю Цондев прави емпирично изследване на инвестициите в недвижими имоти в България. Изследването е подкрепено с анализ на динамиката на цените на недвижими имоти в България и изследване на пазарната активност чрез данни за нотариални сделки в 113-те служби по вписвания. Направен е и анализ на влиянието на суровините върху цените на имотите. Внимание заслужава и финансово-икономическата оценка на конвергентните и дивергентните процеси в сектора.

Всяка глава приключва с изводи, а в заключение са изведени основните моменти от направеното изследване. Към дисертационния труд са представени 2 приложения в обем на 6 страници. Докторант Цондев е представил и три публикации – една статия и два доклада, на които е единствен автор.

В методологически план в дисертацията са използвани следните научноизследователски методи: историческият метод, сравнителният метод, индуктивният и дедуктивният метод, метода на анализа и синтеза, дескриптивният метод, метода на наблюдението, анкетни проучвания и други методи, съчетани с подходящ графически и статистически инструментариум.

Авторефератът представя коректно основните положения от цялостното съдържание на дисертационния труд и напълно отговаря на възприетите в академичната практика изисквания за съставянето на подобни научни разработки. В структурно отношение той е съставен от осем части: обща характеристика на дисертационния труд, основно съдържание и синтезирано изложение на отделните глави, насоки за бъдещи изследвания, справка за приносите и списък с публикациите, справка за съответствие с националните изисквания по ППЗРАСРБ и приложена декларация за оригиналност и достоверност на дисертационния труд.

III. Научни и научно-приложни приноси на дисертационния труд

В хода на своето изследване авторът е формулирал три приносни момента предимно с научно-теоретичен и практико-приложен характер.

Първо, дефинирана е инвестицията в недвижим имот като дългосрочен управленски процес, изискващ специфични финансови, правни и управленски компетентности. На тази основа е изградена концептуална теоретична рамка на инвестициите в недвижими имоти, която интегрира икономическите, финансовите, социално-икономическите и институционалните детерминанти на сектора и надгражда традиционното разбиране за имота като пасивен инвестиционен актив.

Второ, разширена е класическата обяснителна рамка на динамиката на цените на недвижимите имоти чрез разработване на интегрирана методологична система за анализ и оценка на инвестициите, която съчетава финансови, иконометрични и рискови подходи, като трудовите възнаграждения в строителството са въведени като самостоятелна, количествено измерима и емпирично верифицируема обяснителна променлива в ценовото моделиране.

Трето, конструиран е интегриран прогностичен модел за стратегическо управление и оптимизация на инвестиционните решения в сектора на недвижимите имоти при условия на повишена макроикономическа и пространствена хетерогенност. На основата на емпиричен анализ за периода 2020–2025 г. моделът идентифицира лагови, асиметрични и нелинейни зависимости между цените на имотите, пазарната активност и строителните разходи, като осигурява надеждна аналитична база за прогнозиране, управление на риска и дългосрочно инвестиционно позициониране.

IV. Критични бележки и въпроси по дисертационния труд

В работата на докторанта са налице някои пропуски и слабости, но те са по-скоро чисто технически и по никакъв начин не подкопават достойнствата на разработката.

При прочита на дисертационния труд възникнаха следните въпроси:

1. Как се установява ценови балон на пазара на недвижими имоти и кои са индикаторите, които могат да сигнализират за наличието на такова фундаментално отклонение на цените?
2. Защо цените на недвижимите имоти имат значение при провеждането на паричната политика?

V. Обобщена оценка на дисертационния труд и заключение

Предоставеният ми за становище дисертационен труд на тема „Управление на инвестициите в недвижими имоти” отговаря по обем и качество на изискванията за докторска дисертация. Докторантът е постигнал целите на своето изследване.

С оглед на изложените аргументи давам положителна оценка на дисертационния труд и призовавам научното жури да гласува положително за присъждането на образователната и научна степен „доктор” на **Цондю Стойчев Цондев** по област на висше образование 3. Социални, стопански и правни науки, професионално направление 3.8. Икономика, научна специалност „Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка”.

Дата: 19 март 2026 г.

Изготвил становището:

(доц. д-р Ивайло Михайлов)