

СТАНОВИЩЕ

**за придобиване на образователна и научна степен „доктор”
по докторска програма „Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка“
в СА „Д. А. Ценов” – Свищов**

Изготвил становището: доц. д-р Надежда Георгиева Благоева, член на научно жури съгласно заповед № 179/27.02.2026, научна специалност „Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка“, Аграрен университет Пловдив

Автор на дисертационния труд: Цондю Стойчев Цондев, D010221246, докторант към катедра „Финанси и кредит“ при факултет „Финанси“, СА „Д.А. Ценов“ Свищов

Тема на дисертационния труд: „УПРАВЛЕНИЕ НА ИНВЕСТИЦИИТЕ В НЕДВИЖИМИ ИМОТИ“

Научен ръководител: Проф. д.н. Божидар Божинов

I. Общо представяне на дисертационния труд

Представеният за рецензиране дисертационен труд приковава внимание още със самото си заглавие, посветено на въпрос с неизчерпаема актуалност, намиращ различни и динамични отговори сред широка потребителска аудитория. Това предполага търсене на нови и все по-усъвършенствани модели за ефективно управление на инвестициите в недвижими имоти. В условията на непрекъснато променяща се икономическа среда и засилена несигурност на финансовите пазари, вложенията в недвижимо имущество се утвърждават като ключов инструмент за съхраняване и увеличаване стойността на капитала. Те заемат особено място в инвестиционните портфейли както на индивидуални, така и на институционални инвеститори, поради своята относителна устойчивост, възможности за генериране на текущ доход и функцията си на защита срещу инфлация. Темата за управлението на инвестициите в недвижими имоти придобива още по-голяма актуалност в контекста на нарастващата сложност на пазарите, дигитализацията на сектора, засилените регулаторни изисквания и необходимостта от интегриране на устойчиви практики. В съвременните условия ефективното управление на този тип инвестиции изисква прилагането на комплексен аналитичен подход, включващ оценка на риска, анализ на доходността, управление на ликвидността и стратегическо планиране. Всичко това са въпроси, чиито отговори, приложими за българската действителност, докторантът търси в своето изследване.

Настоящият дисертационен труд е представен в общ обем от 155 страници, от които 138 основен текст. Те следват класическа за съответния вид изследване структура, състояща се от увод, три глави, заключение, използвана литература и приложения. Отделните глави са логично обвързани една след друга, балансирани са, с известен превес на емпиричната трета глава. За по-добрата визуализация на своя труд авторът е използвал 13 фигури и 6 таблици, като дескриптивната статистика на изследването е дадена в две отделни приложения. При разработване на своя труд докторантът е използвал и анализирал 101 литературни източника както на английски, така и на български език. Прави впечатление доброто познание на изследванията по съответната тематика на голяма част от екипа на катедрата, към която е зачислен авторът. Цитиранията са добросъвестни и следват изискванията на АРА стила. Обработката и анализът на емпиричните данни е осъществен с помощта на Microsoft Excel.

Уводната част акуратно дефинира целта, обекта и предмета на изследване, тезата, която ще бъде в последствие аргументирана, задачите, методите и ограничителните за изследването условия. **Обект** на дисертационния труд са инвестициите в недвижими имоти като специфична форма на капиталово разпределение, разглеждани в контекста на съвременните финансово-икономически процеси в България. **Предмет** на изследването са управленските процеси, методи и инструменти за решения за инвестиции в сферата на недвижимите имоти, включително анализа на ценовата динамика, оценката на риска и оптимизацията на географски диверсифицирания портфейл от инвестиционни имоти. Основна **цел** на дисертационния труд е да разработи цялостна концепция за управление на инвестициите и мотивиране придобиването на недвижими имоти, базирана на емпирично изследване на българския пазар при отчитане на съвременните теоретични постановки в областта на финансите и правото. За нейното успешно постигане са поставени три изследователски **задачи**. В последователния ход на тяхното решение авторът аргументира своята изследователска **теза**, 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. Освен това за оперативно решаване са поставени три работни хипотези. За тяхното доказване е приложен умело подбран инструментариум от методи, сред които историческия метод, сравнителен метод, индуктивен и дедуктивен метод, анализа и синтеза, дескриптивен метод, метода на наблюдението, анкетни проучвания, дисконтирани парични потоци, корелационен и регресионен анализ, индексен анализ и други.

II. Преценка на формата и съдържанието на дисертационния труд.

Предвид огромната аудитория от лица, търсещи начини за ефективно управление на инвестициите си в недвижими имоти и то в България, където това се явява традиционно вложение на средства, интересът към настоящата тематика се откроява с изключителна сила. Същевременно непрекъснатата динамика на пазара, излизаща извън всякакви предварителни прогнози, навлизането на нови финансови инструменти, дигитализацията и повишените изисквания за устойчивост са все фактори, които обуславят необходимостта от непрекъснато задълбочаване и актуализиране на научните изследвания в тази област. В този смисъл, дисертационният труд се вписва в актуалните и навременни научни търсения, като адресира съществуващи изследователски празноти и предлага систематизиран подход към управлението на инвестициите в недвижими имоти. Избраната проблематика е релевантна към съвременната икономическа реалност и допринася както за развитието на теоретичните постановки, така и за усъвършенстване на практиките в инвестиционния мениджмънт.

Използваният изследователски инструментариум е богат, разнообразен и адекватен на предмета и целите на изследването. В теоретико-методологичен план са приложени историческият и сравнителният метод, както и общонаучни подходи като индукция и дедукция, анализ и синтез, които подпомагат систематизирането и обобщаването на научното знание. Използвани са също дескриптивният метод и методът на наблюдението за изясняване на състоянието и тенденциите в изследваната област. В емпиричната част за оценка на инвестиционната ефективност са използвани методи, базирани на дисконтирани парични потоци, което е в съответствие със съвременната финансова теория и практика. Освен това са приложени количествени методи като корелационен и регресионен анализ, както и индексен анализ, стрес тест, които позволяват изследване на зависимостите между ключови фактори и формулиране на съответните обосновани изводи. Докторантът акуратно е избрал и обекта си на изследване, основан на данни за нотариално изповяданите сделки от всичките общо 113 служби по вписванията в България, което му позволява да получи възможно най-точна и реалистична оценка на пазара на недвижими имоти в страната ни. Считаю, че използваният методологически инструментариум е правилно подбран, коректно приложен и напълно съответства на характера на изследвания научен проблем, което създава надеждна основа за постигане целта на дисертационния труд.

Цялостното съдържание на настоящия труд впечатлява с демонстрираното от страна на докторанта отлично познание на разглежданата проблематика и засилено авторско присъствие. Авторът свободно борави със специализираната научна терминология. Стилът е последователен и аргументиран, което допринася за добрата проследимост на изследователската логика и за убедителността на направените изводи. Налице е балансирано съчетание между теоретична обосновка и дори известен превес на емпиричното изследване, като структурата на разработката позволява съвсем систематично разглеждане на научния проблем. Оформените в края на всяка глава изводи улесняват ясното проследяване на авторската логика на изследване. Тя е подходящо визуализирана включително и със съответните графични средства.

Най-важните съдържателни моменти от своя труд докторантът излага в своя автореферат. Той е разработен в общ обем от 39 стандартни страници. Отличава се с коректно и стегнато отражение на основните части и изводи от съдържанието на научното изследване. Изцяло отговаря на възприетите норми за съставяне и структуриране на автореферат. Представена е и справка за приносите на дисертационния труд, които са изцяло дело на докторанта. Приемам посочените приносни моменти и считам, че те са напълно в синхрон със съдържанието на дисертационния труд.

Свързани с тематиката на дисертационния труд са общо 3 изцяло самостоятелни публикации на докторанта, 2 от които той е представил на научни конференции. По този начин поне част от неговите изследвания вече са придобили обществена популярност и са получили своята критика и оценка. Това му осигурява включително и необходимите по закон наукометрични минимални 30 т.

III. Научни и научно-приложни приноси на дисертационния труд.

Докторантът формулира няколко основни приноса, които разделя на теоретико-методологичен, емпирично-диагностичен и прогностично-аналитичен. Първият, който е свързан с доразвиване и систематизиране на научното знание в областта на управлението на инвестициите в недвижими имоти може да бъде отнесен в категорията научните приноси. Същевременно научно-приложен характер имат емпирично-диагностичните и прогностично-аналитичните приноси, които се изразяват в анализ на реални данни, разкриване на съществени зависимости и разработване на практически насочени решения и препоръки. Един от сериозните приноси на дисертационния труд е свързан с дадената дефиниция за инвестиция в недвижим имот и изградената теоретична рамка на инвестициите в недвижими имоти, интегрираща икономическите, финансовите,

социално-икономическите и институционалните детерминанти на сектора, която надгражда традиционните трактовки за имота като пасивен инвестиционен актив.

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

Важен принос е конструирания интегриран прогностичен модел, предназначен за стратегическо управление и оптимизация на инвестиционните решения в сектора на недвижимите имоти в условията на повишена макроикономическа и пространствена хетерогенност.

Считам, че посочените от докторанта приноси са лично негово дело, те са напълно обосновани и последователно аргументирани в хода на настоящото изследване.

IV. Въпроси по дисертационния труд.

Считам, че представеният дисертационен труд на тема „Управление на инвестициите в недвижими имоти“, резултат от съвместната дейност на докторанта и неговия научен ръководител, представлява задълбочено, актуално и практико-ориентирано научно изследване, фокусирано върху значим аспект в процеса на управление на инвестициите в недвижимо имущество. Може да се отбележи, че авторът е разработил дисертацията си в съответствие с утвърдените академични стандарти и изискванията за придобиване на образователната и научна степен „доктор“. Изследването се характеризира с добра теоретична обоснованост, коректно подбран и приложен методологичен инструментариум, както и с ясно формулирани цели, задачи и изводи. Поставеният научен проблем е изследван задълбочено и систематично, като са постигнати значими резултати с научен и научно-приложен характер. Докторантът демонстрира способност за самостоятелно научно изследване, умения за анализ и интерпретация на данни, както и за формулиране на обосновани заключения и препоръки.

Това ми дава основания да заключа, че докторантът Цондю Цондев е разработил своя труд с така необходимата компетентност и дълбочина на познания. Затова нямам критични бележки, а по-скоро следния въпрос:

1. Как оценявате устойчивостта на предложените от Вас модели за управление на инвестициите в недвижими имоти при една по-сериозна промяна на

макроикономическата среда като например по-рязко повишение на лихвените проценти или сериозен спад на ликвидността на пазара?

V. Обобщена оценка на дисертационния труд и заключение.

Въз основа на извършения цялостен анализ на представения дисертационен труд на тема „**Управление на инвестициите в недвижими имоти**“ може да се направи обосновано заключение, че изследването се отличава с висока научна стойност, актуалност на разглежданата проблематика и значимост на постигнатите резултати. Докторантът демонстрира задълбочени теоретични знания, умения за самостоятелно научно изследване и способност за критичен анализ на сложни икономически процеси, свързани с управлението на инвестициите в недвижими имоти. Дисертационният труд се характеризира с логическа последователност, методологична обоснованост и ясно структурирано изложение. Формулираните цели и задачи са постигнати в пълна степен, а направените изводи и препоръки са аргументирани и с потенциал за конкретно практическо приложение. Представените научни и научно-приложни приноси са релевантни, обосновани и допринасят за развитието на научното знание и практиката в изследваната област.

Въз основа на гореизложеното давам своята **ПОЛОЖИТЕЛНА** оценка за дисертационния труд и убедено гласувам **ЗА** присъждане на научната и образователна степен „доктор“ на **Цондю Стойчев Цондев** в област на висшето образование 3. Социални, стопански и правни науки, професионално направление 3.8 Икономика, научна специалност „Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка“.

Дата: 1.04.2026

Изготвил становището:

(доц. д-р Надежда Благоева)