



УНИВЕРСИТЕТ ЗА НАЦИОНАЛНО И СВЕТОВНО СТОПАНСТВО

СТАНОВИЩЕ

От: *доц.д-р Ваня Петрова Иванова*

;

ВУ / научна организация: Университет за национално и световно стопанство

*Научна специалност Професионално направление 3.8 Икономика
(Политическа икономия)*

Относно: дисертационен труд за присъждане на образователна и научна степен **„доктор“** по *научна специалност* в професионално направление 3.8 Икономика (Политическа икономия)

Автор на дисертационния труд: **Божидар Людмилов Недев**

Тема на дисертационния труд: *АНАЛИЗ НА ЕФЕКТА НА ИНЕРЦИЯТА НА БЪЛГАРСКАТА ФОНДОВА БОРСА АД В ПЕРИОДА 2004 – 2017 Г. ОТ ГЛЕДНА ТОЧКА НА ПОВЕДЕНЧЕСКИТЕ ФИНАНСИ*

Основание за представяне на становището: участие в състава на научното жури по защита на дисертационния труд съгласно Заповед № РД 38 – 663/22.11.2018 г на Ректора на СУ.

1. Информация за дисертанта

Дисертантът се е обучавал по докторска програма към *Стопански факултет* на СУ „Св. Климент Охридски“ по научна специалност в професионално направление 3.8 Икономика (Политическа икономия). Обучението е осъществено през периода 2015-2018 година. Самият той е възпитаник на същия факултет както като бакалавър, така и в магистърска степен.

2. Обща характеристика на представения дисертационен труд

Разработката е обем от 280 страници, от които същинският анализ обхваща 190 страници, а останалото са литературни източници – общо 139 и приложения. Дисертационният труд е посветен на един сравнително по-малко изследван в научната литература (особено в българската) въпрос – този за интерпретацията на пазарните аномалии (в частност ефекта на инерцията) през призмата на поведенческия категориален апарат. Критичният прочит на концепциите за ефективните пазари, през фокуса на поведенческия икономикс и търсенето на обяснение и причините за проява

на ефект на инерция(ЕИ), приложен за анализ на капиталовия пазар на БФБ-АД София, интерпретиран като граничен борсов пазар обуславят не само актуалността, но и практико-приложните резултати на това изследване.

Структурирана в четири глави, работата следва логично, надграждащо се изложение. Тази конструкция позволява на автора да проследи в литературния преглед направените научни заключения и стъпвайки върху тях да развие своята идея за обстоен анализ на наличието(отсъствието) на ефект на инерцията на БФБ-АД за периода 2004-2017г. във следващите три глави. В изпълнение на поставените три цели на дисертацията и свързаните с тях изследователски задачи, докторантът не само констатира наличието на този ефект за подпериода 2004-2007г., но и чрез направения в трета глава, посредством трансформация с вълнички, анализ на времевите характеристики на ЕИ, разкрива допълнителни обстоятелства, свързани с вече документирания ЕИ и подкрепени с емпирични доказателства.

В контекста на предварително поставеното от автора ограничение да разглежда ЕИ само през призмата на поведенческите финанси, в последната четвърта глава на дисертацията са представени авторовите интерпретации на причините за възникването на ЕИ на БФБ-АД. Чрез прецизен иконометричен анализ се достига до извода за проявената поетапна реакция от страна на инвеститорите в предкризисния период, дължаща се на проява на ефект на диспозиция, деформация на закотвянето и принципа на отвращение от загубите.

3. Оценка на получените научни и научно-приложни резултати

Дисертацията се отличава с висока информационна осигуреност и с използване на широк кръг от теоретични и емпирични източници. Авторът демонстрира задълбочени познания както на теорията, така и при умелото интерпретиране на разнородна емпирична информация. Като по-важни научни резултати и силни страни на разработката могат да бъдат посочени следните моменти:

- Добро познаване на класическите теории за пазарните дефекти на капиталовите пазари и последиците от тях, демонстриране на добри умения за обобщаване, синтезиране и систематизиране на различни теоретични концепции;
- Подробно изследване на емпиричните данни в обособените три подпериода, въз основа на което се доказва наличието на ЕИ само през първия от тях, като са представени обяснения за причините за това от поведенческа гледна точка;
- Потвърждаване на синхронност в поведението на БФБ-АД с това на другите световни борси по време на кризисен период;
- Извеждане на спецификите на българския фондов пазар като граничен, нисколиквиден и носител на високо равнище на несигурност, с преобладаващ песимизъм и ниска степен на индивидуализъм, които специфики според докторанта са в основата на непоявата на ЕИ след кризата(2008-2009);
- Тестване чрез методологията на МОКА и ТМФФ към печалбите от WML-портфейла($k=26, j=8$) на хипотезата за поетапна реакция като причина за ЕИ и нейното доказване.

Намирам, че в разработката са постигнати не само научни, но и практико-приложни резултати като:

- Попълване на множество липсващи исторически данни за цените на търгуваните активи на БФБ-АД, чрез прилагането на естествени кубични сплайн-функции като метод за интерполация.
- Изследване на възможността за предвиждане на възвращаемостта на капиталовите инструменти на БФБ АД като граничен пазар в рамките на идните до 12 месеца въз основа на представянето им през предходните до 12 месеца.

Въз основа на всичко посочено по-горе смятам, че задачите на изследването са решени успешно, изследователските цели са напълно реализирани, а основната теза на дисертационния труд е убедително доказана.

4. Оценка на научните и научно-приложни приноси

- От посочените в автореферата 6 приноса, приемам като научни трети, четвърти, пети и шести. Първите два би следвало да се разглеждат като практико-приложни резултати от изследването.
- Несъмнено от най-голямо значение е анализа на възможните причини за ЕИ на БФБ-АД през погледа на поведенческия икономикс. Това дообогатява българската научна литература в този все още нетолкова подробно изследвана област, като същевременно разкрива възможности и предоставя методология за бъдещи последващи анализи на българския фондов пазар.
- Струва ми се възможно обособяването на още един принос от тази разработка, а именно чрез прилагането на вече позната и използвана методика на изследване при развити капиталови пазари за един специфичен, граничен и нискаликвиден пазар, какъвто е българския, да се изведат съществени изводи, със значение за интерпретирането на влиянието на индивидуализма и колективизма като поведенчески модели при поетапна реакция на инвеститорите.

5. Оценка на публикациите по дисертацията

Към автореферата е даден списък с три самостоятелни публикации на автора и три в съавторство, които са свързани с дисертационния труд. Всички те са в авторитетни научни списания. Посочените публикации включват значими резултати от дисертацията, което ми дава основание да считам, че тези резултати са достатъчно популяризирани.

6. Оценка на автореферата

Авторефератът съдържа всички необходими реквизити и е разработен на високо професионално равнище. Той отразява коректно и в достатъчна степен съдържанието на дисертационния труд.

7. Критични бележки, препоръки и въпроси

1. Разработката би спечелила допълнителна стойност, ако в първа глава при литературния преглед и представянето на постигнатото в науката до този етап по въпросите, свързани с ефекта на инерцията, присъстваше много по-ясно и категорично авторовото мнение и подкрепата(или критиката) на представените възгледи.

2. По-скоро препоръка за бъдещите научни изследвания на колегата Недев е свързана с разширяване и задълбочаване на анализа от гледна точка на очакваните промени и новите възможности за инвеститорите при реализирането на бъдещия европейски капиталов съюз.

8. Заключение

Представената дисертация представлява самостоятелно, задълбочено и комплексно научно изследване по избраната проблематика, което е базирано на прилагането на съвременни методологични подходи и в което има ясно изразени авторски приноси. В него са постигнати съществени теоретико-методологични и емпирични резултати, като формулираната изследователска теза е защитена убедително и аргументирано.

Дисертационният труд **съдържа научни, научно-приложни и приложни резултати, които представляват оригинален принос в науката** и отговарят на всички изисквания на Закона за развитие на академичния състав в Република България (ЗРАСРБ), Правилника за прилагане на ЗРАСРБ и съответния Правилник на СУ „Св.Климент Охридски“. Представените материали и дисертационни резултати **напълно** съответстват на специфичните изисквания на Стопански Факултет във връзка с Правилника на СУ за приложение на ЗРАСРБ.

Дисертационният труд показва, че докторант Божидар Недев **притежава** задълбочени теоретични знания и професионални умения, като демонстрира качества и възможности за самостоятелно провеждане на научно изследване.

Поради гореизложеното, убедено давам своята **положителна оценка** за проведеното изследване, представено от рецензираните по-горе дисертационен труд, автореферат, постигнати резултати и приноси, и *предлагам на почитаемото научно жури да присъди образователната и научна степен ‘доктор’* на Божидар Недев по професионално направление 3.8. Икономика, научна специалност “Политическа икономика“.

14.01.2019г.
София

Подпис:
(доц.д-р Ваня Иванова)