

РЕЦЕНЗИЯ

на проф. д-р Цветан Илиев по процедура за придобиване на образователна и научна степен „доктор” в област на висше образование 3. „Социални, стопански и правни науки“, професионално направление 3.8 „Икономика” научна специалност (докторска програма) „Икономика и управление (индустрия)“.

Настоящата рецензия е изготвена в качеството ми на член на научно жури, определено със Заповед № 21/31.01.2022 г. на ректора на МВБУ – Ботевград, в съответствие с изискванията на чл. 10 ал. 1 от ЗРАСРБ и чл. 32 ал. 1 от Правилника за неговото приложение по процедура, обявена от Международно висше бизнес училище – Ботевград.

Кандидат по процедурата: КАТЕРИНА НИКОЛОВА ПАНКОВА

Тема на дисертационния труд: УПРАВЛЕНИЕ НА РИСКА ПРИ ДЪЛГОСРОЧНИ ПРОЕКТИ В БИЗНЕС-СРЕДА С ПОМОЩТА НА РЕАЛНИ ОПЦИИ И ЛИЗИНГ

НАУЧНИ РЪКОВОДИТЕЛИ: Проф. д-р Серафим Петров

Доц. д-р Надя Маринова

I. Справка за кандидата.

Кандидатът по обявената процедура докторант Катерина Панкова е родена през 1985 г. През 2008 г. завършва ОКС „Бакалавър” в специалност „Международни отношения” на ЮЗУ „Неофит Рилски“ с професионална квалификация „Специалист за дипломатическа, консулска и външнополитическа дейност“, а 2014 г. се дипломира като магистър по „Бизнесадминистрация“ в УНСС – София. Това ми дава основание да потвърдя, че са изпълнени изискванията на чл. 6 ал. 1 от ЗРАСРБ и чл. 24 ал. 1 от Правилника за неговото приложение.

Своят професионален път докторант Панкова започва през 2008 г. като „Офис мениджър“ в строителна компания „Бигла III“ ООД – София. В периода 2009 – 2010 г. заема позицията „Агент – работа с клиенти“ в софтуерна компания Sutherland Global Services, а от 2015 г. до настоящия момент работи като „Медицински експерт – Хематология“ в Амджен България ЕООД.

II. Обща характеристика на дисертационния труд.

Съгласно изискванията на чл. 6 ал. 1 и 2 от ЗРАСРБ докторант Катерина Панкова кандидатства в обявената процедура с дисертационен труд на тема

„УПРАВЛЕНИЕ НА РИСКА ПРИ ДЪЛГОСРОЧНИ ПРОЕКТИ В БИЗНЕС-СРЕДА С ПОМОЩТА НА РЕАЛНИ ОПЦИИ И ЛИЗИНГ“ в общ обем от 186 стандартни машинописни страници, от които – 175 стр. основен текст, 6 стр. библиографска справка и 5 стр. приложения. Библиографската справка обхваща 142 заглавия, преобладаваща част от които са на руски и английски език. За онагледяване на анализа са използвани 5 схеми и 37 таблици.

По отношение на структурата мога да кажа, че дисертационният труд има цялостен и завършен вид, добре балансиран е и съответства като реквизити на изискванията за подобна разработка.

III. Оценка на получените научни и научно – приложни резултати.

Основният мотив при избора и разработването на темата според докторанта е важността и отговорността за търсене на нови практики и възможни решения по управлението на риска при дългосрочни инвестиционни проекти.

В основата на защитаваната теза са заложени някои проблеми на управлението на риска при дългосрочните инвестиции. Във връзка с това, анализът е насочен към разкриването на някои приложни аспекти на риска в тази дейност. Търси се възможност за използване на методологическите аспекти на математическото моделиране за оценка на инвестиционните рискове. (с. 6)

Предмет на изследването е методологията при управлението на риска в дългосрочните проекти с отчитане на съвременните й научно – практически аспекти на базата на особеностите на капиталовите потоци в условията на използването на опциите и лизинга и произтичащите от това рискове и заплахи за инвестиционната дейност.

Обект на изследването са рисковете при инвестиционните проекти в реалната икономика на примера на „BioPharmG Int“.

Основни задачи

В докторската теза е поставен акцент върху анализа на съществуващите и възможните подходи за гарантиране минимизирането на риска в „BioPharmG Int“. Задачата е да се разкрият потенциалните възможности за оптимизиране управлението на риска, диктувано от съвременните реалности. Това налага да се търсят и причинно-следствените връзки между слабостите и заплахите, произтичащи от евентуално неадекватно управление на риска. В тази връзка, като се отчитат ограничените финансови възможности на по-малките фирми, се анализират и предлагат възможни инструменти за оптимизиране управлението на инвестиционния риск. В по-конкретен план докторант Панкова е определила следните изследователски задачи:

1. Проучване и анализ на разработените и прилагани в теорията и практиката подходи за управление и минимизиране на риска.

2. Установяване на причинно–следствените връзки между слабостите и заплахите, произтичащи от евентуално неадекватно управление на риска.

3. Разкриване на потенциалните възможности за оптимизиране управлението на риска, диктувано от съвременните реалности, по примера на „BioPharmG Int. “.

4. Анализ и оценка на възможни инструменти за оптимизиране управлението на инвестиционния риск, като се отчитат ограничените финансови възможности на по-малките фирми.

Теза на изследването е рискът в инвестиционната дейност и откритите се при новите икономически и финансови реалности от началото на XXI век тенденции в материализирането на рискови фактори и обстоятелства при инвестиционната дейност. Това изисква намирането и прилагането на нови подходи за управление на риска в дългосрочните инвестиционни проекти. Те са свързани с възможностите за минимизиране на риска чрез използване на реални опции и лизинг.

За потвърждаване на основната теза се анализират следните изследователски хипотези:

Хипотеза 1: необходимост да се прекрати проекта, тъй като неговото изпълнение става свършено неизгодно за инвеститора;

Хипотеза 2: дейност, когато в даден момент изпълнението на проекта е неизгодна, но в перспектива може да се очаква подобряване на пазарната ситуация, както и неговото пълно окончателно приключване;

Хипотеза 3: варианти на решения: първо решение – лизингов договор до края на срока или второ решение – лизингов договор и комбинирана реална опция за връщане на предмета на лизинга в първата година при неблагоприятно развитие на събитията и реална опция за неговото изкупуване в първата година при благоприятно развитие на събитията.

С оглед на така дефинираните обект, предмет и хипотези, докторантът определя следните ограничения на изследването:

- Обхватът на анализа в някои отношения е сравнително по-ограничен, тъй като се базира на информация, която е официално публикувана и публично достъпна;
- В системата за анализ преобладават качествените критерии, тъй като количествените аспекти се основават само на базата на публично достъпна и ограничена фирмена информация. Затова при анализа на рисковите решения в повечето случаи става дума за препоръки, които могат да се отчитат при вземане на рискови решения с вземане предвид на особеностите в характера на мениджъра, собственика или други лица, вземащи решения.

Избраната **методология** на изследването демонстрира възможностите на докторанта да събира и обработва информация, да прилага научни и практико –

приложни методи за оценка, да извършва сравнителен анализ и да дефинира обосновани заключения.

Теоретико – методологическа основа на дисертационния труд са научните разработки на наши и чуждестранни изследователи. В качеството на научен инструментариум са използвани методите на математическия и системния анализ, в това число и на фундаменталния и техническия анализ, теорията за оптимизация, икономико – математическото моделиране, абстрактно – логическия анализ.

В съдържателно отношение в дисертационния труд е отдаден превес на емпиричното представяне и изследване.

В първа глава на дисертационния труд, на основата на направен преглед на дефиниции на понятието „риск“, докторантът дава собствено определение – *количествена оценка на бъдещите резултати в условията на неопределеност, която се формира въз основа на предположението за бъдещите резултати от бизнеса, имаща субективен характер*. На основата му считам за логично заключението на автора, че рисковете в реалния сектор на икономиката имат индивидуален субективен характер, докато на финансовите пазари при определени условия подобни оценки придобиват обективен пазарен характер. (с. 18 – 19)

Набелязани са също така и особеностите при определянето на риска и обосноваването на рисковите решения, довели в процеса на историческото развитие на оценките за рисковите решения и методите за управление на рисковете до пренасяне центъра на тежестта при анализа и обосноваването от определянето на едни или други мерки за риска към развитие на управлението на бизнеса в условията на риск (с. 20 – 21). На тяхна основа докторантът прави връзка и логичен преход към появата в специализираната литература и в практиката на понятието „риск мениджмънт“.

Очертани са проблемите, стоящи пред управлението на риска в четири основни направления:

- *обосноваване на разпределението на бъдещите резултати от разглежданото бизнес решение, т.е. моделиране на определени еднозначни резултати за този бизнес;*
- *установяване на целесъобразни разходи за постигане на подобен резултат (безплатен обяд няма);*
- *отчитане на възможността, че очакваното развитие на пазарната конюнктура или на други рискови параметри няма да бъдат достигнати фактически;*
- *отсъствие на гаранции за еднозначен бъдещ полезен резултат.*

В съзвучие с тези проблеми е направено заключението, че важна роля играят очаквания на мениджърите или представата им за развитието на бъдещата пазарна конюнктура, спецификата на дадения бизнес, стратегията за неговата развитие, която избират мениджърите или собствениците на капитала в процеса на обосноваване на основните направления за техните действия и решения.

В параграф 1.2 на оценка и анализ в теоретичен аспект се подлага въздействието върху бизнес – проектите и техните резултати от страна на три групи фактори: външни, вътрешни и неизвестни. Според докторанта в процеса на управлението мениджърите или предприемачите са длъжни да се съобразяват с влиянието на външните фактори, като могат да предприемат мерки за защита от евентуалното им неблагоприятно въздействие, но не могат пряко да им въздействат. При представянето на спецификата на вътрешните фактори се отстоява разбирането, че мениджърите могат да ги управляват, намалявайки тяхното неблагоприятно въздействие или обратно, стимулирайки благоприятното им въздействие върху резултатите от бизнес-проекта. По отношение на неизвестните рискови фактори се отстоява виждането, че обикновено възникват в бъдещето и оказват съществено влияние върху резултатите от изпълнението на дадения проект или върху други решения за развитието на бизнеса. Към тях К. Панкова отнася: появата на нова техника и технологии на пазара и в производството; промени в потребителското търсене; поява на финансовите пазари на нови видове ценни книжа и инструменти; промени в данъчното законодателство; развитие на кризисни явления и процеси в икономиката; техногенни катастрофи и аварии.

Със специален фокус на изследване в първа глава е обърнато внимание на стратегиите за развитието на бизнеса при дългосрочните проекти в реалния сектор на икономиката. По-конкретно изследователският поглед на К. Панкова е обърнат на два основни типа – настъпателна (атакуваща) и отбранителна. На тази основа са възприети два подхода за формиране на рискови стратегии и моделиране на разпределението на бъдещите резултати в процеса на вземане на бизнес решения. Първият подход, според докторанта, предвижда използването на обща настъпателна стратегия в бизнеса, базирана на очакванията на мениджмънта за бъдещо благоприятно развитие на стопанската конюнктура, което изисква в процеса на вземане на рискови решения да се осигурява създаването на допълнителни материални и финансови ресурси. Смисълът от вземането на подобни решения е в обстоятелството, че мениджмънтът разчита на благоприятно развитие на бъдещите събития и предполага извличане на допълнителни доходи или създаване на други конкурентни предимства. Този резултат в значителна степен зависи от това, доколко ще се оправдаят очакванията на мениджъра или собствениците на капитала. Когато тези очаквания не се оправдаят, могат да възникнат съществени загуби за бизнеса.

Вторият подход предполага, че при отбранителна стратегия за развитие на бизнеса, базираща се на очакванията на мениджмънта за бъдещо неблагоприятно развитие на стопанската конюнктура, в процеса на вземане на рискови решения е възможно да се моделира свиване на разпределението на бъдещите резултати от рисковите решения. Докторант Панкова определя смисъла на подобни решения в това, че мениджмънтът и собствениците на капитала се застраховат от неблагоприятно

развитие на бъдещите събития и предпочитат да намалят тези допълнителни загуби, които могат да възникнат.

От извършения преглед на подходите за формиране на стратегии за управление на рискови решения приемам като логичен извода на докторанта, че вземането на рискови решения е насочено към осигуряване развитието на бизнеса по такъв начин, че производствените условия по възможност в по-голяма степен да съответстват на формиращата се пазарна конюнктура.

За сериозен изследователски поглед говори и изборът на докторанта на методи за управление на риска, базирани на различни принципни подходи. Всеки от тях се различава по форма и условия на въздействие върху разпределението на бъдещите резултати. Направеният аналитичен преглед на методите за управление на риска дава възможност на К. Панкова да достигне до заключението, че изборът на стратегия за управлението на рисковете следва да се осъществява при отчитане на три основни обстоятелства: *първо*, спецификата и особеностите на конкретния бизнес, *второ*, склонността или несклонността на мениджърите или инвеститорите към риск и *трето*, техните стратегически цели и очаквания за развитието на бъдещата пазарна конюнктура. (с. 46)

Направен е преглед на методите за анализ и оценка на инвестиционни решения от гледна точка на действието на различни по характер и посока рискови фактори. По този начин докторантът демонстрира възможностите си за формиране на своя позиция по всеки от методите, като съпоставя предимствата и недостатъците им.

Във втора глава на дисертацията е възприето разбирането за анализ и оценка на риска като важна съставна част на процеса за обосноваването на дългосрочните инвестиционни проекти. В тази връзка докторант Панкова определя общите принципи и основни подходи при анализа на чувствителността на риска, които позволяват да се оценява устойчивостта на дългосрочните инвестиционни проекти при промени във вътрешните и външни рискови фактори. При отчитане на рисковите фактори като косвени се разглеждат някои методи, когато с тяхното използване се анализира чувствителността на резултатите от бизнеса – при промяна в рисковите фактори или устойчивостта на тези резултати.

В по-конкретен план фокусът на внимание от страна на докторанта е поставен върху *анализа на чувствителността*, като метод за оценка устойчивостта на дългосрочен инвестиционен проект. Практическото му приложение е в определянето на зависимост между промените в значенията на параметъра на компонентите на паричния поток и промените в значенията на нетната настояща стойност и другите показатели, явяващи се критерии за оценка на дългосрочните инвестиционни проекти. Така докторант Панкова предлага решение на проблема, какво ще се случи, ако един или няколко фактора променят своята величина. При практическата апробация на метода са приложени два подхода – аналитичен и имитационен. В резултат е достигнато до

заклучението, че е невъзможно рискът обективно да се измерва непосредствено, но е възможно да се оценява устойчивостта на проекта и да се търси информация за вземане на решения при настъпване на неблагоприятна пазарна ситуация. Непо повече, отчетено е, че по-подходящ за анализа на устойчивостта на дългосрочен инвестиционен проект в реалната икономика и за способността на мениджмънта да противодейства при неблагоприятни изменения в условията на неговата реализация е *имитационният подход*, намиращ практическо приложение чрез методите за дискретен анализ и методът Монте-Карло. По този начин докторантът демонстрира познания и практически възможности да прилага иконометрични методи и модели при оценка на риска на дългосрочни инвестиционни проекти.

В подкрепа на моето заключение мога да посоча, че докторантът умело тества два метода при пресмятането на риска от дългосрочните инвестиционни проекти: *методът на дървото на събитията* и *методът на сценариите за бъдещото развитие на икономиката*. За целта се използва конкретен проект на „BioPharmG Int“. На негова основа са формулирани предимствата и недостатъците на приложените методи и са направени следните заслужаващи внимание заключения при вземането на решение за изпълнение на рисков проект:

- решението да се базира на анализ и обосноваване на условията за неговата реализация;
- решението да се съобразява с особеностите на разглеждания бизнес;
- решението да се основава на очакванията на мениджъра или на собственика относно бъдещата конюнктура на пазара и други характеристики на конкурентната среда;
- особено внимание да се отделя на възможностите за осъществяване на едни или други мерки по управлението на рисковете.

В трета глава на дисертационния труд докторантът отстоява позицията, че оперативното управление на риска предполага взетите решения да могат да се коригират на различни етапи от реализирането на инвестиционния проект, т.е. предварително взетите решения да могат да се преразглеждат при промяна в условията. В тази връзка се търси отговор на три въпроса:

- *следва ли да продължи изпълнението на проекта или е необходимо да се прекрати неговата реализация при положение, че нетната настояща стойност става отрицателна?*
- *съществуват ли възможности за увеличаване на нетната настояща стойност за сметка на едни или други действия, осигуряващи икономии на разходи или повишаване на обемите на продажбите чрез усъвършенстване на технологиите, повишаване на разходите за реклама и други, и да се изберат най-предпочитаните от тях?*

- възможно ли е намаляването на риска по проекта чрез диверсифициране дейността на фирмата, допълнителни инвестиции и т.н.?

В процеса на обосноваване и управление на проекта докторантът поставя акцент върху четири разновидности на решенията по оперативното управление на риска, основани на прякото въздействие върху параметрите на паричните потоци и условията за изпълнението на проекта. Първо, прекратяване реализацията на проекта, когато още до завършването на срока за неговото изпълнение става очевидно, че нетната настояща стойност на проекта ще бъде отрицателна и неговото изпълнение става свършено неизгодно за инвеститора. Второ, решението може да се подчини на измененията на параметрите на паричния поток на инвестиционния проект. На трето място, отчитайки състоянието на бизнес средата и формиращата се пазарна конюнктура, в процеса на реализацията на проекта да се получи по-надеждна информация за перспективите в осъществяването на проекта. Четвърто, възможност за прилагане на комбинации от решения, предполагащи реализирането на допълнителни проекти или допълнително инвестиране, което да повлияе върху условията за изпълнение на инвестиционния проект.

По отношение на практическата реализация на посочените решения докторант Панкова подлага на анализ три възможни стратегии – защитна, атакуваща и смесена. Тяхното реализиране е оценено на основата на информация за проект на „BioPharmG Int“.

Като подход за реализиране на защитната стратегия по оперативното управление на риска е определен предсрочното прекратяване изпълнението на проекта. При това докторантът отбелязва, че подобни решения не позволяват напълно да се намали риска в случай, когато развитието тръгва по неблагоприятен сценарий (с. 113 – 114). Те могат да бъдат насочени единствено към намаляване съкращаването на нетната настояща стойност (*NPV*) или друг резултативен показател. В тази връзка са анализирани възможностите за успешното предсрочно прекратяване на инвестиционния проект на фирма „BioPharmG Int“.

Друг подход, който се предлага за оперативно управление на риска при реализацията на фирмения проект е увеличаване обема на продажбите за сметка на допълнителна реклама, което предполага увеличаване на разходите за рекламната кампания. При него са анализирани пътищата за увеличаване на дохода и за промяна на риска по реализацията на дългосрочния инвестиционен проект посредством управление на проекта въз основа на ръста на капиталовложенията в реклама.

Трети подход за оперативно управление на риска, който докторантът подлага на тестване, е диверсификацията на бизнеса. Той се основава на хипотезата, че фирмата не следва да се ограничава само с определен вид дейност, а да влага свой капитал или в различни рискови направления, или да разширява броя на еднотипни рискови инвестиции. При нейното практическо апробиране докторант Панкова разграничава

няколко алтернативи, които могат да се използват в процеса на управлението на риска въз основа на диверсификацията: *преструктуриране на бизнеса; придобиване или покупка; строителство на нови крупни обекти; промяна в структурата на портфейла от ценни книжа* (чрез фондовата борса).

Използвайки информацията за дейността на фирма „BioPharmG Int“, докторантът е достигнал до заключението, че диверсификацията във фирмата може да се осъществява въз основа на производството на взаимно заменяеми или взаимно допълващи се фармацевтични продукти.

В параграф 3.2 на дисертационния труд прави добро впечатление умението на докторант Панкова да борава с инструменти от сферата на финансовия инженеринг. Тя подлага на анализ и оценка възможността за управление на риска чрез реални опции. Акцентът е поставен върху предимствата им за минимизиране на ефектите от риска чрез: прехвърлянето му на друг контрагент; промяна в условията на изпълнението на проектите и увеличаването и поемането му върху себе си.

Отчетено е, че особеност на този подход е определянето на стойността на реалната опция. Това позволява да се определи нейната цена при сключването на съответния контракт. По-точно, изисква се да се конкретизира пределното ѝ значение. Цената на опцията се формира въз основа на оценката за очаквания прираст на нетната настояща стойност.

В теоретичен план докторант Панкова представя възможностите за управление на риска чрез два основни типа опции с техните предимства и недостатъци – реални и вътрешни. Подробно е анализирано използването на реалните опции на примера на управлението на възможни рискове в дългосрочни инвестиционни проекти във фирмата „BioPharmG Int“. При това на тест е подложена хипотезата за избор на инвестиционни решения чрез отчитане възможностите за гъвкаво пренасочване на наличните ресурси и средства в зависимост от променящата се пазарна конюнктура. Оценявайки гъвкавостта, като необходимо свойство на всеки проект, са анализирани два нейни аспекта – вътрешна и външна гъвкавост.

При някои инвестиционни проекти в процеса на реализацията, когато става въпрос за управление на риска, докторантът определя като често възникващи следните ситуации:

- *необходимост да се прекрати проекта, тъй като неговото изпълнение става съвършено неизгодно за инвеститора;*
- *в момента изпълнението на проекта е неизгодно, но в перспектива може да се очаква подобряване на пазарната ситуация;*
- *пазарната конюнктура се подобрява и е целесъобразно развитието на производството;*
- *развитието на производството може да бъде свързано с изпълнението на определени условия от външни контрагенти;*

- *на базата на съществуващото производство е възможно развитието на ново производство.*

Отчетено е също така, че подобни условия поставят пред инвеститорите или мениджърите конкретни задачи по управлението на риска, при което резултатите от тях не са известни предварително и еднозначно. В тази връзка се предлага използването на различни варианти на опции: *реални опции при излизане от проекта; реални опции за разширяване на проекта; реални опции свързани със задълженията по проекта; операционни и гъвкави опции; сложни или съставни (комбинирани) реални опции.*

Считам за логичен направеният на основата на оценката на практическите ефекти на реалните опции извод: **същественото предимство на реалните опции** като метод за управление на рисковете е обстоятелството, че неговото използване не предполага пряко въздействие върху бизнеса и влягане на допълнителни капитали в неговите активи и затова може да бъде реализирано в достатъчно кратки срокове.

В този смисъл на мениджмънта на „BioPharmG Int“ се препоръчва използването на комбинация от контрактни и вградени реални опции, което ще позволи да се подобряват показателите на проектите. Докторант Панкова ги определя като предпочитани при реализирането на дългосрочни инвестиционни проекти даже и в случаите, когато за базовия вариант на паричния поток значението на NPV е отрицателно. Вградените реални опции позволяват при необходимост да се отлага изпълнението на решенията за бъдещ период, което създава условия по-добре да се структурира бизнеса и по-точно неговите производствени условия и особености по отношение на формиращите се условия на околната за бизнес-среда.

В **заключението** са представени обобщените резултати и изводи от направеното комплексно изследване на методологията и практиката при управлението на риска с помощта на опции и лизинг. Представени са методическите подходи с приносни моменти и практическата значимост на получените резултати.

IV. Оценка на получените научни и научно-приложни приноси.

Представеният дисертационен труд притежава научни приноси, с което смятам, че са изпълнени изискванията на чл. 6 ал. 3 от ЗРАСРБ и чл. 27 ал. 1 от ППЗРАСРБ. Посочените в справката научни и практико – приложни приноси на докторанта в четири направления мога да определя, като съответстващи на показаното в дисертационния труд. Приемам тези приносни моменти като заслуга на изследователските и аналитични възможности, демонстрирани от автора. Съгласно изискванията на чл. 10 ал. 2 от ЗРАСРБ не са установени практики на плагиатство при разработения от докторант К. Панкова дисертационен труд.

V. Оценка на публикациите по дисертационния труд.

За оформен изследователски поглед говорят и научните публикации по темата на дисертационния труд, в които са популяризирани идеите на автора. Списъкът включва: студия и статия в авторитетни български издания, както и един научен доклад, представен международна научно – практическа конференция. **Посоченото изследователско творчество на автора приемам за покриващо националните изисквания на процедурата за придобиване на образователна и научна степен „доктор”.**

VI. Оценка на автореферата.

Представеният от докторант К. Панкова автореферат на дисертационния труд в обем от 37 страници определям като съответстващ на изискванията. Той притежава всички присъщи на такава разработка реквизити.

VII. Критични бележки, препоръки и въпроси.

Дисертационният труд на Катерина Панкова е разработен на високо научно равнище и има завършен характер. Като цяло нямам сериозни критични бележки, но бих искал докторантът да отговори на следния въпрос:

Какви ползи ще реализира фирмата посредством прилагането на предложената в дисертационни труд система за управление на съвкупния риск?

VIII. Обобщена оценка на дисертационния труд и заключение.

В заключение, считам че докторант Катерина Панкова отговаря на изискванията за присъждане на образователна и научна степен „доктор” по научна специалност „Икономика и управление (индустрия)” в професионално направление 3.8 „Икономика” и притежава необходимите качества. Предвид това, предлагам на почитаемите членове на Научното жури да подкрепят присъждането на образователна и научна степен „доктор” на Катерина Панкова на основание Глава втора от Закона за развитие на академичния състав в Република България.

10.04.2022 г.

Изготвил рецензията:


Проф. д-р Цветан Илиев