

Рецензия

от: **проф. д-р Димитър Христов Тенчев**

с научна специалност : 3.8 Икономика и управление

Относно: Изработване на Рецензия на дисертационен труд и участие в научно жури за придобиване на ОНС „Доктор“ в област на висше образование 3. Социални, стопански и правни науки, професионално направление 3.7. Администрация и управление; научна специалност „Администрация и управление (Бизнес администрация)

Основание за представяне на рецензията/становището: Заповед №220 от 15.10.2021 г. на ректора на Международното Висше Бизнес Училище, гр. Ботевград

Автор на дисертационния труд: **ЕДИЗ-ХАНИФ БАЯЗИДОВ САИДОВ**

Тема на дисертационния труд: „**Управление на риска в инвестиционни проекти**“

I. Справка за кандидата

Докторантът, според представената автобиография, притежава необходимата квалификация и е завършил подходящи обучения в контекста на тематиката на представения дисертационен труд – Средно образование – Счетоводство, Бакалавър – Бизнес администрация (Маркетинг) към НБУ, Магистър Бизнес администрация, НБУ. От април 2018 се обучава в ОНС Доктор по професионално направление 3.7 Администрация и управление, научна специалност Администрация и управление към МВБУ Ботевград.

Наред с това притежава и богат практически опит в областта на мениджмънта, придобит в ролята му на собственик и управител на различни фирми. Организационният му опит му позволява да се развие и политически дейности в парламентарния живот на страната.

Тези му знания и опит съвсем закономерно се превръщат във възможност за научна изява и развитие в областта на избраната като тема дисертационна разработка.

II. Обща характеристика на дисертационния труд

Представеният за рецензия дисертационен труд е разработен и структуриран в три глави, Въведение, Заключение, Приложения в общ обем от 219 страници. Оформен е професионално, според БДС с логическа проследимост на развитието на разсъжденията и подкрепени с подходящи коментари, примери и аргументи. Посочени са 107 литературни и електронни източника, от които 56 на кирилица и 51 на латиница, 2 приложения и терминологичен речник. Дисертационният труд включва 8 таблици, 3 фигури.

Във Въведението са формулирани адекватно целта, задачите, предмета, обекта, изследователската теза на разработката. Те по категоричен начин дефинират нейната актуалност и подпомагат последователното излагане на проведените проучвания и изследвания, анализа на резултатите, обобщенията по всяка тема. и формират основата за разработване на релевантни препоръки

По мое мнение **Предметът** на изследването би могъл да се определи като **Изследване на факторите на средата, оказващи влияние върху инвеститорите и техните инвестиционни намерения и като следствие появата на различни по характер рискове**

Обектът на изследването е прекрасно дефиниран и в цялата разработка се наблюдава системност и консистентно придържане към неговите аспекти

Изследователска теза, формулирана в дисертационния труд, а именно че цялостното познаване на фактори и тенденции в практиката на управление на риска в инвестиционните проекти подпомага тяхното успешно управление и води до подобряване на бизнес параметрите на проектите и удовлетворява интересите и спомага постигането на целите на всички заинтересовани страни е напълно логична и в жизнена връзка с обекта на изследването.

Целта на дисертационния труд Да се представят и анализират теориите и практиките в управлението на риска, като се разкрият условията и някои от механизмите за подобряване управлението на риска в инвестиционната дейност и да се изследват тенденциите в тази насока, представени в една обособена концепция е релевантна и по мое мнение достигната в хода на работата.

Задачите, определени за изпълнение за постигане на така формулираната цел:

1. Анализ на възникването и проявата на риск в инвестиционните проекти в процеса на тяхното изготвяне и реализация и формиране на доходност за инвеститорите, като резултат от поетия от тях риск.
2. Характеризиране на принципите и поведението на стопанските субекти, тяхната предприемаческа култура и активност за реализиране на нетрадиционни и иновативни технологии с висок риск, поради несигурност в доходността и колебанията в цените на ценните книжа в условията на динамична пазарна среда и конкуренция.
3. Анализ на ключовото въздействие на инвестициите върху икономическата активност и ръста на икономиката, доходите и стандарта на живот и наличието на риск в този процес.
4. Да се определи необходимостта от активна инвестиционна дейност изискваща професионално развитие на знанието,

иновациите и научното обслужване на цикъла на управление на инвестиционния риск в практиката.

са адекватни и спомагат за системно проследяване на хода на работата по постигането ѝ.

2.1. Актуалността на разглежданата проблематика, е адекватно обоснована. Развитието на световните икономики от криза в криза поставят невероятни предизвикателства пред страните за справяне със ситуации, които не са познати и по същество са неопределени рискове, които дебалансираят иначе успешните национални и фирмени планове за развитие. Смя се да подчертая текущата пандемична ситуация в света, като типичен пример за необходимостта от адекватно прогнозиране на събития и ситуации и предприемането на мерки за справяне с потенциалните рискове. Тези размишления касаят особено силно и инвестиционната дейност, за която като правило съществуват модели, методи, подходи и техники за прогнозиране и справяне с възникващи нежелани събития.

Опитът на докторанта да даде една макро интегративна рамка обхващаща факторите и възможните подходи за справяне с възможните рискове, безусловно прави разработката особено актуална.

2.2. Степен на познаване на проблема.

Авторът демонстрира задълбочено познаване на тематиката и свързаните с нея проблеми.

Първа глава е посветена на изследване на редица ключови понятия свързани Теоретико-концептуални аспекти на риска в инвестиционната дейност.

Проведено е задълбочено изследване, насочено към адекватното разбиране на същността на риска в контекста на инвестиционните проекти, като е структурирано сепарирано разглеждане на характера на риска, произтичащите от различни фактори.

На страница 12 авторът потвърждава своето съгласие с дадена дефиниция, но според мен би трябвало да се подчертае дали тя е негово творение, или съществува в теорията и той се съгласява с нейната валидност и пълнота.

Разграничаването на понятията риск и неопределеност е професионално разгледано отново в контекста на инвестиционния процес.

Разгледаните понятия в тандем като „риск – доходност“ позволяват да се заключи, че докторантът прави правилен опит за холистично разглеждане на проблемите, свързани с риска и постига релевантни резултати в този смисъл.

Авторът доказва по недвусмислен начин, че стопанската дейност винаги е свързана с поемането на рискове от различно естество, но именно

те са в основата на често по-доброто представяне на организациите, защото спомагат за избягване на консерватизма, догматизма и психологическите бариери като страх и неувереност.

В контекста на разработката докторантът се позовава на компетентни и доказани експерти и правилно интерпретира различните теоретични аспекти, за да може успешно да докаже необходимостта от холистичен поглед при управлението на риска в инвестиционната дейности проекти - страница 18 Зони на риска; Класификация на рисковете – 23-24, 25-27 страници и още много други.

Прави изключително позитивно впечатление, че в цялата разработка, авторът изрично подчертава своето собствено мнение по дискутираните аспекти, което е една от основните характерни цели при разработването на дисертационен труд – критичен преглед на съществуващите концепции, практики и прочее.

По адекватен начин е определен обектът на управление в системата за управление на риска и е систематизирана ролята и отговорностите на субекта в същата система. Стр.37

По подходящ начин е интерпретирано управлението на риска, като се коментират теоретичните аспекти и прилагането им в българския контекст. Интерес представлява констатацията за преобладаващия интуитивен подход за вземане на решения относно справяне с потенциалните рискове особено в малки български фирми.

В тази връзка имам следния въпрос!

Авторът съветва ли мениджърите на малки и средни предприятия да поемат неоправдани рискове с цел повишаване на печалбата?

Позволявам си да се спра на проблема с прогнозируемостта на риска. На стр. 48, съвсем коректно докторантът е отбелязал, че „Недостатък на статистическият подход за измерване на риска е фактът, че той се основава на наличието на статистически данни за минали периоди, докато оценките на риска са свързани с бъдещи събития.“ **В тази връзка си позволявам да му препоръчам** да се запознае с книгата „Черния лебед“ на Насим Талеб, в който изключително професионално са коментирани аспектите на прогнозирането в условията, особено на приблизително нулева прогнозируемост и висока турбулентност на средата.

Глава втора е посветена на Методологическите основи на анализа и оценката на инвестиционни проекти

Направено е адекватно разграничаване на характера на инвестициите от гледна точка на очакване за печалба в бъдещето и лишаване от печалба сега и дългосрочност на инвестицията и нейната сигурност за този дълъг период.

Разгледани са и са описани интересите и целите на заинтересованите страни в инвестиционния процес в различни аспекти – материално технически (реални) инвестиции и финансови (акции, ценни книжа, облигации и др.)

Представената категоризацията на инвеститорите - неутрални към риска, без склонност към риск и склонни към риск, помага да се идентифицира профилът им и готовността за привличане в различните видове проекти в този контекст.

Коментирана е и доходността на инвестициите като интерес на инвеститора в различните ѝ форми – лихва, рента, дивидент и т.н. интегрирано с рисковостта ѝ.

Релевантен коментар е направен относно риска при реалните инвестиции в смисъла на оценяването му при дадена степен на неопределеност на бизнес средата.

Представена е философията на създаването и осъществяването на инвестиционни проекти. Разгледани са задължителните фази и стъпки при разработването на даден проект, ролите и задълженията на участниците в реализацията на проекта, техните отговорности и ангажименти, необходимата документация и всички атрибути на проекта в контекста на обективен анализ и адекватен избор и изпълнение на подходящия вариант. Разгледани са различните формални структури подходящи за управление на проекти и са подчертани техните предимства и недостатъци по отношение на адекватността на управлението, сложността на проекта, съчетаването на ролите на различните заинтересовани страни и т.н.

През призмата на инвестиционните проекти е разгледан проблема с осигуряване на финансирането им, като ключова дейност по техните реализации. В тази връзка са коментирани и възможностите и вариантите за намиране и осигуряване на инвестициите във формата на финансови средства от подходящи участници от бизнес средата, включително и самофинансиране.

В разгледаните форми и варианти за финансиране е идентифицирана и специфичната роля/роли, които може банката като инвеститор да изпълнява във връзка със запазване на собствените си интереси

Специално внимание е обърнато на Инвестиционния портфейл, като инструмент за диверсифициране на риска и успешен инструмент на инвеститорите за постигане на по-висока доходност и оптимизиране на дейностите по намаляване на нежеланото влияние на случайни фактори.

В контекста на оценяване на риска са представени критерии, които подпомагат тяхното адекватно систематизирани и приоритизирани, като основа за успешното управление на проектите. Разграничени са техните предимства и недостатъци и е очевидно е, че използването на само един от разгледаните критерии при оценяването на проектите е неуместно и съвсем логично авторът набляга на необходимостта от всеобхватно оценяване на различните му параметри, чрез букет от налични техники, критерии и методи, които също са разгледани в разработката.

В тази връзка си позволявам да поставя следните въпроси!

Кои са най-честите причини за отказ за отпускане на финансов ресурс от съответните инвеститори и как кредитополучателите биха могли да избегнат нежелан отказ?

По отношение на грантовите схеми за финансиране на инвестиционни проекти по международни програми до каква степен критериите за избор на проект са адекватни, когато финансирането е безвъзмездно?

Трета глава разглежда Управлението на риска в проектните инвестиции, като особено внимание е поставено върху проектната форма.

Разгледани са различните форми и начини на инвестиране и факторите които оказват влияние върху подходящия избор.

Интерес представляват коментарът и анализът иновационните инвестиции, при които обикновено има най-висок риск от гледна точка на пазарен успех. Авторът е разгледал процесът на иновационния мениджмънт, през призмата на инвестиционния процес и проектното управление и е отразил стъпките и факторите, които трябва да се имат предвид в него.

В разработката успешно се доказва необходимостта от възприемане на философията за проектен мениджмънт с всички негови атрибути – размер на инвестицията, срокове на отделните фази, стъпки на цялото времетраене при осъществяване на проекта, оценка на способността на инвестиционното решение да генерира доход, срок на откупуване на инвестицията и прочее при реализирането на дейности с материален или финансов характер. В същият дух са и предложените коефициенти за измерване на резултата от проекта по време и след неговото завършване и внедряване.

Относно проектите, които са свързани с материален характер са разгледани функции на мениджмънта, предопределящи неговата жизненост. Това са отношенията с доставчиците, най-общо, и конкретно контрол на процеса по доставките, сключването на адекватни договори за доставка, за аутсорсинг на дейности, оптимално управление на запасите. Логистиката като дейност обхващаща целия материален поток също е коментирана от гледна точка като

функция на управлението и като обект на инвестиционни решения от които произтича рискови събития.

Специално внимание е насочено към осигуряването на качеството. В тази връзка са представени системите за управление в серията на ISO 9001, версия 2015 г. , касаещи и екологията, управление на информацията, сигурността и т.н.

Подобаващо място е отредено на управлението на инвестиционните портфейли в контекста на рисковете и тяхното диверсифициране. Разгледаните възможни форми за постигането му са логично артикулирани и подложени на обективен критичен анализ.

Ролята на мениджъра на проекти и по специално неговата способност да взема правилни решения също е разгледана.

По мое мнение съвсем логично е отдадено необходимото внимание на най-същественния фактор в един проект, а именно хората (човешките ресурси) в смисъла на субективизма като явление при управлението.

По много интересен начин са интегрирани няколко аспекта – психологията на мениджъра, способността да взема правилни решения на базата на опит, знание, интуиция, сформиранието на екипи за проектите, хармонията между екипните играчи, способностите им да се управляват конфликтите и различията си в общата работа, наличието на подходяща работна атмосфера, разпределение на ролите, екипната динамика и др.

В края на трета глава са изведени практически препоръки относно сформиранието и проактивното адекватно управление на инвестиционните портфейли. На пръв поглед това би могло да се отнесе само и единствено по отношение на инвестициите в акции, борсови книжа и други инструменти, но косвено те засягат и много силно инвестициите в материално технически активи, които предопределят други дългосрочни цели.

В заключението са изведени основните изводи и акценти от цялата разработка. Чрез тях по недвусмислен начин се доказва, че са изпълнение целта и решени задачите формулирани началото на дисертационния труд. Потвърдена е и тезата на научното изследване, а именно че е необходимо да се прилага холистичен поглед върху управлението на риска в инвестиционните проекти, за да бъдат обхванати по адекватен начин всички фактори от които зависи тяхната успешност.

III. Оценка на получените научни и научно-приложни резултати

Като цяло, получените резултати са адекватни, обективни и наистина показват задълбоченост, системност и логичност на проведеното изследване, а формулираните изводи и насоки за коректни действия потвърждават тяхната релевантност.

IV. Оценка на получените научни и научно-приложни приноси

Представени са 3 научни и научно-приложни приноса. По мое мнение те всичките имат най-вече **научно-приложен характер**, (в контекста на анализа и

синтеза на съществуващото научно познание в областта, относно критерия **Обогатяване на съществуващите научни знания**)

Бих си позволил да добавя още един, който по мое мнение е съществен и придава по-пълна завършеност на изследването и резултатите.

- ❖ Предлагане на **широка интегративна рамка** от фактори и действия, които отразяват параметрите на външната и вътрешната среда на организациите и спомагат за релевантния избор с минимален риск на подходящи форми на инвестиционните намерения.

V. Оценка на публикациите по дисертационния труд

Представен е списък с 3 публикации по темата на дисертационния труд. Двете са налични и напълно са тематиката на разработката. В представените ми материали липсва една. Бих могъл да заявя, че те кореспондират със съдържанието на дисертационния труд и представят основни акценти от него пред научната гилдия.

VI. Оценка на автореферата

Авторефератът е представен в изискуемия вид, обем и отчита най-съществените елементи от разработката.

VII. Критични бележки, препоръки и въпроси

Като критика към автора си позволявам да отбележа съществуването на редица правописни и граматически грешки най-вече в автореферата, но налични и в дисертационния труд.

В литературата са посочени под номера 48 и 50 един и същ автор и труд.

В текста е необходимо да има препратка към приложенията, за да е ясно в какъв контекст те са представени.

Като препоръки си позволявам да предложа на автора в негови следващи творчески изяви след края на всяка основна част (глава) да извежда основните акценти, изводи, постижения. По този начин се постига по пълно разбиране и и разграничаване на резултатите в хода на работата, и се подчертава и изпълнението на задачите в съответния контекст.

Искам твърдо да подчертая, че разработката е високо стойностна и с много ползи за мениджмънта както на инвеститорите, така и на ръководителите на проекти, които търсят инвестиции за тяхната реализация. Направените критични бележки в никакъв случай не намаляват ценността на проведените проучвания и изследвания и не омаловажават постигнатите резултати.

Препоръката ми за добавяне на още един съществен научно приложен принос е продиктувана от холистичния характер на цялата разработка. Позволявам си да предложа дисертационният труд след подходяща редакция да бъде издаден като учебник или дори приложно ръководство за управление на риска при осъществяване на инвестиционни намерения.

Въпросите, които бих задал са формулирани в текста и не смятам, че е удачно да ги извеждам отново.

VIII. Обобщено заключение

В заключение искам да декларирам своята положителна оценка за представения от **ЕДИЗ-ХАНИФ БАЯЗИДОВ САИДОВ** дисертационен труд.. Той отговаря на изискванията на ЗРАСРБ и Правилника на МВБУ Ботевград и покрива наукометричните показатели за придобиването на образователна и научна степен "доктор".

Позволявам си да предложа на почитаемото Научно жури да гласува положително и да присъди на **ЕДИЗ-ХАНИФ БАЯЗИДОВ САИДОВ** образователна и научна степен „**Доктор**“ по професионално направление 3.7. Администрация и управление; научна специалност „Администрация и управление (Бизнес администрация)

Дата: декември, 2021 г

Подпис: