# Р Е Ц Е Н З И Я

от проф. д-р Снежинка Константинова Стоянова
Университет по хранителни технологии – Пловдив
област на висше образование 3. Социални, стопански и правни науки,
професионално направление 3.8 Икономика,
научна специалност „Икономика и управление“

**1. Обща информация**

Рецензията е изготвена на основание заповед на ректора на ВУАРР №РАС-76/13.11.2025 г. за определяне на състав на научно жури за защита на дисертационен труд и решение на научното жури от неговото първо заседание на 18.11.2025 г.

**Автор на дисертационния труд**: Велизар Петров Петров.

**Тема на дисертационния труд:** „Финансови аспекти при трансфер и унаследяване на семеен бизнес“.

**Област на висше образование** 3. „Социални, стопански и правни науки“.

**Професионално направление** 3.8. „Икономика“.

**Докторска програма** „Финанси и банково дело“

**Първично звено**: катедра „Икономика и финанси“.

**Приемащо структурно звено:** Департамент по икономика и управление.

**Научни ръководители:** проф. д-р Бисер Йорданов Кръстев и и доц. д-р Мария Кръстева Божкова.

**2. Кратки биографични данни на докторанта**

Велизар Петров Петров е роден на 20.12.1971 г. в гр. Габрово. За периода 1993-1998 г. се обучава в Техническия университет – Габрово, специалност „Индустриален мениджмънт“ и придобива ОКС „Магистър“.

За периода 1996-2000 г. има две следдипломни квалификации: „Педагогика“ в Техническия университет Габрово (1996-1998 г.) и „Външна търговия, международни финанси и право“ в УНСС – София (1998-2000 г.).

За периода 2021-2025 г. е докторант във ВУАРР по докторантска програма „Финанси и банково дело“.

От 2000 г. до настоящия момент Велизар Петров заема различни позиции.:

- 1998-2000 г. – маркетингов експерт в STS Холдинг груп ООД – Габрово;
- 2000-2021 г. – мениджър маркетинг и търговия във ВСК Кентавър ИЗ Динамика – Дряново;
- 2002 г. – маркетингов мениджър в Пловдив регион 2000 ООД – Пловдив;
- 2002-2014 г. – технически асистент и бизнес консултант в Агенцията за регионално развитие – Бизнес център за подпомагане на МСП;
- 2006-2011 г. – координатор проекти, експерт в БАРДА – София;
- 2012-2014 г. – управител на Областен информационен център – Пловдив;
- от 2015 г. до настоящия момент – изпълнителен директор и член на УС на Агенцията за регионално развитие – Бизнес център за подпомагане на МСП;
- от 2023 г. до настоящия момент – асистент във Висшето училище по агробизнес и развитие на регионите (ВУАРР).

За периода 2002-2023 г. Велизар Петров е технически асистент и бизнес консултант, външен оценител и лектор по различни програми и проекти.

**3. Общо описание на дисертационния труд. Оценка на структурата на дисертационния труд**

Дисертационният труд е в обем 184 стандартни страници и включва 11 таблици, 4 графики, 3 фигури, 1 иконограма и 8 приложения.

Структурата на дисертационния труд включва увод, четири глави, заключение, библиография, приложения и списък на таблиците, графиките, фигурите и иконограмата.

Библиографската справка включва 120 източника – 11 на български език и 109 на английски език. Използвана и цитирана е законодателната рамка, действаща в страната, данни на Националния статистически институт и др.

**4. Оценка съдържанието на дисертационния труд. Актуалност и значимост на разработения научен проблем**

Структурата на дисертационния труд и включва четири глави.

**Първа глава. Теоретични основи на семейния бизнес и процесите на наследяване. 19-53 стр.** Глава първа отразява теоретична постановка на дисертационния труд и съдържа обща характеристика на европейските и българските предприятия, концепции, структури и процесни дефиниции. Представена е хронологията на дефиницията за „семеен бизнес“.

Диференцират се две широко използвани понятия в научната литература – „семеен бизнес“ и „семейна фирма“ или „семейно предприятие“. Разгледани са основните измерения на понятието „семеен бизнес“ и неговите три ключови критерия: структурата на собствеността, при над 50% контрол в капитала на предприятието, участие в управлението и приемственост на поколенията. Представени са авторски дефиниции на понятията „семеен бизнес“ и „семейна фирма/семейно предприятие“, които обединяват различни теоретични подходи, с цел да се внесе яснота в терминологичното разграничение и да отразят спецификата на българския контекст, както и да отговорят на потребностите, свързани с механизмите за приемственост, прехвърлянето/трансфера и унаследяването на бизнес.

**Втора глава. Анализ на проблемите и решенията при трансфер и унаследяване на бизнес. 54-82 с.** Представена е концептуална рамка на трансфера и унаследяването на бизнес, регламентирани в Търговския закон изложена в „Национална стратегия за малките и средните предприятия“ 2021-2027 г. Процесите на бизнес приемственост, свързани с трансфера и унаследяването на предприятия, обхващат три основни измерения – правно, управленско и финансово, като тяхната цел е устойчивото предаване на собственост, контрол и знание. Разгледани са три основни модела от класическата научна литература, които предлагат различни аналитични рамки за разбиране на процеса на приемствеността. Стратегическото планиране на трансфера и унаследяването на бизнес е част от фирмената стратегия и разглежда приемствеността като управленски процес на организационна трансформация, изискваща ясна визия, постигане на успешни финални сделки и институционализиране на новите практики в системите и културата на предприятието. Анализирани са и европейските и международните практики за подкрепа на бизнес приемствеността на ниво политики, като основният акцент е поставен върху ранното планиране, намаляването на транзакционните разходи и смекчаването на данъчните и регулаторните бариери. Решенията и подходите в подкрепа на унаследяването и трансфера на бизнес в България води до фрагментирана подкрепа, ограничен достъп до консултантски услуги и асиметрична информация за собствениците и потенциалните приемници. Открояват се редица пропуски, които възпрепятстват ефективното управление на бизнес приемствеността и трансфера на предприятия. Предлаганите структурни подобрения на политиката в областта на трансфера на собственост и бизнес приемствеността в България се основават на необходимостта от по-ясно институционализиране на семейните предприятия като специфична категория в рамките на националната икономическа политика. Ключов елемент от предлаганите подобрения е изграждането на национална

координационна мрежа, която да обедини съществуващите и бъдещи регионални платформи за бизнес трансфер в единен национален хъб с финансови стимули и инструменти за унаследяване и трансфер.

Дисертационният труд предлага въвеждането на ясни и обективни стандарти, които да определят минималните изисквания за квалификация, етика и добри практики в областта на професионалното консултиране и менторство; дефиниране на компетентностни профили, методи за работа и механизми за професионално развитие. Акцентира се върху необходимостта от развитие на публично-частните партньорства с браншовите организации.

**Трета глава. Специфики на финансирането и оцеляването на семейния бизнес при неговото прехвърляне. 84-118 с.** Финансирането на прехвърлянето на семеен бизнес представлява комплексен процес, който включва голям спектър от цели и инструменти. Обхватът на финансирането включва придобиване на собственост и контрол, рефинансиране на съществуващи пасиви, както и инвестиции за модернизация и растеж. Като най-гъвкав източник и с най-ниска цена на капитала при трансфера на семеен бизнес е посочено собственото финансиране, което включва наследство и междупоколенчески трансфери, лични спестявания и реинвестирани печалби. Най-широко използван и институционално утвърден механизъм за осигуряване на капитал при трансфера на семеен бизнес е банковото финансиране, което обхваща кредити за придобиване на бизнес, инвестиционни кредити за модернизация и развитие, лизинг, револвиращи кредитни линии и гаранционни схеми. Като междинни и допълващи източници на средства за семейния бизнес между традиционния банков кредит и собствения капитал на семейството са посочени националните и европейските програми, грантовете и др.

Сделката по прехвърлянето на семеен бизнес е критичен етап, който определя не само непосредствените финансови параметри на транзакцията, но и дългосрочната устойчивост на предприятието, запазването на семейния контрол и минимизирането на риска. За семейните предприятия особено значение има съхраняването на непрекъснатостта, репутацията и организационната култура, като се осигурява справедлива стойност и ликвидност за поколението, което се оттегля от бизнеса.

Данъчната рамка има съществено значение върху избора между дарение и наследяване, времето на сделката, формата на прехвърляне и необходимостта от ликвидност за покриване на данъчните задължения. Отчетен е един от ключовите аспекти, свързан с облагането на наследството и даренията, на данъчното третиране при прехвърляне на семеен бизнес. Прехвърлянето и унаследяване на семейния бизнес се свързва главно с

неговата стойност, както в момента на прехвърляне, така и в периодите преди и след него. За семейните предприятия, в които собствеността и управлението са обвързани с междупоколенческите цели, оценката на предприятието има многопластово значение и се отнася до разбирането на специфичните особености и използването на силните страни на всички поколения, подобряване на взаимното разбирателство и подкрепа на сътрудничеството, трансфера на знания и солидарността между отделните поколения на работното място.

Стойността на семейния бизнес по време на прехвърляне се формира от различни фактори – финансови, оперативни, управленски, правни и семейни измерения. Представени са стратегии за поддържане и увеличаване на стойността на фирмата преди, по време и след трансфера.

**Четвърта глава. Емпирично изследване и препоръки за политиката в България. 120-154 с.** Изследването цели да открие зависимости между концепцията за управлението на риска при наследяване (Inheritance Risk Management – IRM) и ликвидността, чрез използване на дескриптивен анализ, регресионно моделиране и т.нар. „неконтролирана клъстеризация“ чрез метода k-средни, за да се опише структурата на данните, да се тества хипотезата за връзката управление на риска при наследяване и ликвидността, и да се очертаят профили на фирмите и тяхната готовност за трансфер.

Типа на изследването е количествено, ретроспективно, обсервационно. Изследваната извадка включва 12 нефинансови семейни предприятия, регистрирани в България, функциониращи 10 последователни години за периода 2010-2019 г. За управлението на риска при наследяване се прилагат индиректни метрики, взаимствани от годишните финансови отчети. Финансовите измерители се приемат като обективни индикатори за способността на семейните предприятия плавно да преодоляват преходите при прехвърлянето и да запазват устойчивостта си. Анализът цели да установи дали ключовите финансови показатели за ликвидност в семейните предприятия в България корелират със стабилност и поведение, съответстващо на принципите на модела за управление на риска при наследяване. Представеният регресионен модел изследва връзката между фирмената ликвидност и индекса на управление на риска при наследяване, отчитайки влиянието на редица контролни фактори и фиксирани ефекти.

Управлението на риска при наследяване (IRM) е стратегическа рамка, която обхваща финансови, правни и управленски аспекти на междупоколенческо унаследяване. В настоящото изследване управлението на риска при наследяване е дефинирано чрез финансови прокси-показатели

(различни коефициенти на ликвидност), като се акцентира върху обективни счетоводни измерители на фирмената устойчивост.

Регресионният модел потвърждава наличието на статистически значима връзка между индекса на управлението на риска при наследяване и ликвидността, контролирайки фирмените характеристики като размер, рентабилност и задлъжнялост.

Емпиричното изследване включва данни за коефициентите за обща, бърза, незабавна и абсолютна ликвидност на 12 фирми за периода 2010-1019 г. Резултатите от анализа на ликвидността показват, че: 3 предприятията имат висока и устойчива ликвидност, с нива на ликвидност над 1, което показва, че има съвместимост и готовност за реализиране на наследствено прехвърляне; 1 предприятие има умерено висока ликвидност, което дава възможност за поетапно изкупуване на дялове; 2 предприятия има гранична ликвидност и възможности за трансфер чрез контрол над оборотния капитал; 2 предприятия – с ниска ликвидност; 4 предприятия – с хронично ниска ликвидност, което ограничава възможностите за прехвърляне на бизнеса.

Клъстерният анализ по индекса за управление на риска при наследяване идентифицира три групи фирми: с ниска, средна и висока готовност за междупоколенчески трансфер. Методът k-средни потвърждава стабилността на класификацията.

Изследването показва, че устойчивата ликвидност е ключов индикатор за готовност за наследствен трансфер. Въпреки ограниченията на изследването, резултатите могат да бъдат основа за формулиране на препоръки за семейните предприятия, насочени към подобряване на тяхната финансовата устойчивост и приемственост.

**5. Оценка на автореферата към дисертационния труд**

Авторефератът е в обем 43 страници и съответства на изискванията за изготвянето му. В него адекватно са отразени основните теоретични постановки, резултати, положения и приносите на дисертационния труд.

**6. Оценяване на приносите на дисертационния труд (научни, научно-приложни)**

Анализът на представения дисертационен труд дава възможност да се изведат следните приноси, диференцирани в две групи – научно-теоретични приноси и практико-приложни приноси:

**Научно-теоретични приноси:**

6.1 Направен е преглед на специализираната научна литература по темата на дисертационния труд, като са предложени авторови дефиниции на

понятията „семеен бизнес“, „семейна фирма/семейно предприятие“ и „трансфер/унаследяване на бизнес“, пригодени за емпиричен анализ и провеждане на политики в областта на бизнес приемствеността и трансфера на собственост в българския контекст.

6.2 Систематизирани са източниците на финансиране, използвани при трансфера и унаследяването на семеен бизнес, както и финансовите инструменти и механизми, които са в основата на успешните модели за подкрепа на семейния бизнес при неговото прехвърляне и унаследяване.

6.3 Изследвани са методите и подходите, прилагани в процеса на оценяване на семейния бизнес, както и факторите, които оказват влияние върху неговата стойност по време на прехвърлянето.

**Практико-приложни приноси:**

6.4 Конструиран е композитен индекс на готовност за трансфер (IRM), който представя управленската и правна готовност за прехвърляне на семеен бизнес и предсказва устойчивостта при сделката и периода след нея – извадка от 12 семейни предприятия в България за периода 2010-2019 г.

6.5 Проведено е емпирично изследване чрез метода на регресионния анализ, в което се доказва, че съществува статистически значима зависимост между IRM индекса и ликвидността на анализираните семейни предприятия.

6.6 Направени са конкретни препоръки и мерки за подобряване на финансовата подкрепа и политиките за трансфер и унаследяване на семеен бизнес, както и за индикатори, за отчитане степента на тяхното прилагане в България.

**7. Критични бележки и препоръки**

По данни на НСИ за 2024 г. в България броят на активните фамилни предприятия е 108 056, структурирани по икономически сектори.

Препоръчвам на докторанта да разшири обхвата на изследването си на фамилните предприятия по браншове и да популяризира, и публикува изследванията си в реферирани и индексирани световни издания.

**8. Въпроси към докторанта**

8.1 Как са подбрани 12 семейни предприятия, които са обект на дисертационното изследване, от кои браншове са и какви критерии са използвани за подбора им?

8.2 Какво е бъдещето на семейните предприятия и какви са тенденциите в тяхното създаване и развитие?

**9. Заключение**

Представеният дисертационен труд за рецензиране и приложените документи отговарят на изискванията на Закона за развитието на академичния състав в Р България, Правилника на ВУАРР – Пловдив за приложение на ЗРАСРВ и Правилника за организация и провеждане на обучението в ОНС „Доктор“ на ВУАРР – Пловдив.

Докторантът Велизар Петров Петров притежава необходимия професионален опит, теоретични познания и умения за анализ. Емпиричната насоченост на дисертационния труд е свързана и с участие в международния Проект “Succession and Transfer of Business in Regions – STOB Regions“ (INTERREG Europe, 2020), финансиран по линия на Програма INTERREG Europe.

Оценката ми за дисертационния труд на тема „Финансови аспекти при трансфер и унаследяване на семеен бизнес“ е **положителна.** Предлагам на членовете на Научното жури да присъди на Велизар Петров Петров **образователната и научна степен „Доктор**“ по област на висше образование 3. „Социални, стопански и правни науки“, професионално направление 3.8. „Икономика“, по научна специалност „Финанси и банково дело“ във ВУАРР – Пловдив.

09.12.2025 Член на журито:
Пловдив Проф. д-р Сн. Константинова