

РЕЦЕНЗИЯ

от доц. д.н. **Ирена Николова Маркова**,
Университет за национално и световно стопанство – София,
Професионално направление 3.8. Икономика, научна специалност
„Финанси, парично обращение, кредит и застраховка (застраховане)“
и научна специалност „Икономика и управление (отбрана и сигурност)“

относно: дисертационен труд на тема „ОЦЕНКА НА ВЪЗДЕЙСТВИЕТО
НА БЛОКЧЕЙН ТЕХНОЛОГИИТЕ ВЪРХУ ФИНАНСОВИТЕ ИНСТИТУЦИИ
В БЪЛГАРИЯ – ПРОБЛЕМИ, ТЕНДЕНЦИИ И РЕШЕНИЯ“
с автор докотрант Марина Иванова Милинова
към катедра „Финанси“ при СА „Д. А. Ценов“ – Свищов

Представям настоящата рецензия във връзка със Заповед №1156 от 23.10.2024 г. на ректора на СА „Д. А. Ценов – Свищов“ и с Протокол №2/22.10.2024 г. на факултетния съвет на факултет „Финанси“ на Стопанската академия.

Декларирам, че през последните пет години не съм била в трудово-правни взаимоотношения със СА „Д. А. Ценов“ – Свищов.

I. Общо представяне на дисертационния труд

Дисертационният труд е разработен при спазване на изискванията на чл. 27, ал. 2 от Правилника за прилагане на Закона за развитие на академичния състав в Република България.

Авторовият научен интерес е провокиран от актуалността на въпроси, свързани с използването от финансовите институции на финансови приложения на блокчейн технологиите в икономиката, с динамичното развитие на финтех компаниите и с възможностите за утвърждаване на адекватни регулации в финансовия сектор.

Във *въведението* на дисертацията ясно са изведени обекта и предмета на изследването. На базата на формулирането на изследователската теза се поставя и основната цел на дисертационния труд, която според докторанта е: да се разкрие степента на въздействие и предизвикателствата пред финансовия сектор с навлизането на блокчейн технологиите в България.

Изложението съдържа три глави в съразмерен обем, в които точките са подредени в логическа последователност.

В първа глава са изведени характерните особености на блокчейн технологиите и криптоактивите. Направеният анализ на блокчейн технологиите е в посока към изясняване на тяхната същност, развитие и предизвикателства, които се пораждат пред финансовия сектор в контекста на дигиталната икономика. На базата на представяне на становища и определения на автори в специалната литература и дискусии в научните среди, докторантът акцентира на предимствата на блокчейн технологиите. В контекста на постоянно нарастваща популярност на блокчейн технологиите, широко приложение и възможността им за генериране на финансови стойности, авторът логично поставя въпроса за регулациите при финансовите институции. Докторантът очертава извода, че като член на ЕС, България прилага разпоредбите на Европейските надзорни органи и от първостепенна важност за българският финтех пазар е създаването на национална правна и регулационна рамка, която ще даде сигурност на финтех компаниите. В първа глава на дисертационния труд се акцентира на значението на създадената Обсерватория и форум на Европейския съюз за блокчейн (European Union Blockchain Observatory and Forum) и Европейската блокчейн инфраструктура – EBSI (European Blockchain Services Infrastructure), която представлява първата в света трансгранична блокчейн инициатива в областта на публичната администрация.

Във втора глава авторът демонстрира много добро познаване на характеристиките на финтех компаниите и възможностите на финтех сектора в прилагането на софтуер и други съвременни информационни, блокчейн и комуникационни технологии за подобряване на сигурността и автоматизиране на финансовите услуги. Авторовият научен интерес е ориентиран към анализиране на новите алтернативни способи за финансиране, които финтех компаниите имат възможност да използват, като са: краудфъндинг, краудсорсинг, ангели инвеститори, фондове за рисков капитал, първично публично предлагане на дигитални монети (ICO), токени за сигурност (STO), оферта за първична борса (IEO).

В дисертацията аргументирано се определя значението на регулаторния режим *sandbox*, който „представлява вид тестова регулаторна среда“ и предоставя възможност на стартиращите компании от финтех сектора и други иноватори да изпробват нови бизнес модели, които не са обхванати от съществуващите нормативни рамки и не са под надзора на регулаторите или дори са извън съществуващата регулаторна норма. Докторантът очертава извода, че регулаторния режим *sandbox* е едно „сигурно място“, където бизнесът може да тества своите иновативни продукти и услуги, бизнес модели и механизми за доставка, така че потребителите да са защитени, респективно новите финансови продукти и

технологии да бъдат изпитани, дали отговарят на определени правила и изисквания за регулации и безопасност.

В *трета глава* на дисертацията авторът прави анализ на ефектите от финансовите приложения на блокчейн технологиите във финансовия сектор. Акцентът е поставен върху алтернативните способности за финансиране на финтех компаниите.

На преден план в трета глава е поставен въпроса за вградените плащания като иновативни решения във финтех сектора. Според автора целта на вграденото финансиране е осигуряване на по-лесен и евтин достъп до финансовите процеси за потребителите, а след подема на финтех сектора, вградените финанси „са следващия революционен етап от обединяването на софтуерни и търговски бизнес модели“. В трета глава авторът обосновава проблемите и предизвикателствата пред финтех компаниите при прилагането на блокчейн технологиите.

В *заключението* авторът обобщава, постигнатите резултати от изследването и прави аргументирани изводи.

Публикациите по темата на дисертацията намират отражение в съдържанието на научната разработка. Докторантът е публикувал две самостоятелни статии и два самостоятелни научни доклада.

II. Преценка на формата и съдържанието на дисертационния труд

Съдържанието на дисертационния труд се отличава със сериозни теоретични познания на докторанта в областта на изследваната проблематика, със задълбочен преглед на литературата, с авторовите виждания по поставената тема и с правилно боравене със специалната терминология.

В *структурно отношение* дисертационният труд е издържан. Той се състои от увод, изложение в три глави, заключение, библиография и приложения. Изследването е разработено в обем от 165 стандартни страници, от които 125 страници са основен текст и 39 страници – приложения (5 броя приложения).

Методологията на изследването се основава на основни научни методи на изследване, като: анализ и синтез; абстракция и обобщение; индукция и дедукция; класификация на научните изследвания, сравнителен анализ и други. При доказването на работните хипотези се прилагат SWOT анализ и симулационен математически модел, основан на анкетно проучване, проучване на терен, статистически инструментариум – SPSS, Excel, PP. За илюстриране на резултатите в дисертацията се използват

табличния и графичния метод. В дисертационния труд са представени една таблица и 25 фигури.

Дисертацията е издържана от гледна точка на форматиране, стил на научно писане и боравене с формулния апарат.

Библиографската справка съдържа 71 източника, от които 22 източника са на български език, 39 – на чужд език. Използвани са и 10 електронни източника. Използваните литературни и интернет източници са коректно цитирани в основния текст на разработката.

Авторефератът е оформен правилно в структурно отношение и отразява в ситезиран вид съдържанието на дисертационния труд. Той е в обем от 72 стр. и в него са приложени: справка за научните и научно-приложни приноси в дисертационния труд, списък на публикациите по темата на дисертацията, справка за съответствие с националните изисквания по Правилника за приложение на Закона за развитие на академичния състав в Република България, както и декларация за оригиналност и достоверност. В автореферата са конкретизирани и насоки за бъдещи изследвания по разглежданата тематика.

III. Научни и научно-приложни приноси на дисертационния труд

Дисертационният труд представлява едно актуално и навременно авторово изследване относно прилагането на блокчейн технологиите и финтех моделите и тяхното влияние върху финансовият сектор.

Изследването на възможните ефективни регулации при използването на блокчейн технологиите заема централно място в дисертационния труд и в тази насока авторовите анализи заслужават висока оценка. Авторът аргументирано поставя въпроса за значението на *RegTech*, респективно прилагането на регулаторната технология, която да въведе регулаторно съответствие при управлението на риска относно новите финансови иновации. Докторантът се фокусира върху анализирането на основани на технологии решения за облекчаване или разрешаване на регулаторни и надзорни препятствия, които съпътстват финтех индустрията в България, Европа и по света.

Извеждането основните проблеми и предизвикателства пред финтех компаниите и търсенето на гъвкави управленски решения е положителен момент в дисертацията. Осъщественото авторово емпирично изследване заслужава висока оценка.

Считам, че поставените пет научноизследователски задачи в разработката са успешно решени и в тази връзка приемам формулираните приноси от автора на дисертационния труд.

IV. Критични бележки, въпроси и препоръки

По отношение на посочените насоки за бъдещи изследвания в автореферата, препоръчвам на докторант Милинова да продължи научноизследователската си работа в областта на блокчейн технологиите във финансовия сектор и тяхната роля за подобряване на прозрачността, сигурността и бързината на финансовите услуги (с. 68). Предлагам, на защитата на дисертационния труд докторантът да отговори на два въпроса. В контекста на разпоредбите в станите членки на ЕС, кои са основните предписания (предупреждения) на КФН и ЕИОРА за нормалното функциониране на пазара на финтех компаниите и в превенцията на киберрисковете? С оглед на рисковете, които съпътстват транзакциите с дигитални активи, каква е ролята на застраховането за повишаване на киберсигурността на финтех сектора?

V. Обобщено заключение и становище

С настоящото изследване докторантът навлиза в една иновативна и актуална проблематика, свързана с най-новите тенденции в развитието на блокчейн технологиите и тяхната роля в развитието на финтех сектора. Докторантът демонстрира познания относно прилаганите ефективни регулаторни механизми за Европа, както и инициативите на Европейската комисия за насърчаване на блокчейн иновациите и за осъществяване на Европейското блокчейн партньорство (European Blockchain Partnership).

Задълбочената и целенасочена научноизследователска работа на докторант Милинова проличава в нейните публикации, чрез които авторът изпълнява минималните национални изисквания относно публикационната си дейност с резултат от 40 точки.

В заключение може да се обобщи, че дисертационният труд притежава необходимите научни и научно-приложни приноси. Това ми дава основание с пълна убеденост да предложа на уважаемите членове на научното жури да гласуват положително и да предложат на факултетния съвет на факултет „Финанси” да присъди образователната и научна степен „доктор” по научна специалност „Финанси, парично обръщение кредит и застраховка (финанси)” на Марина Иванова Миланова.

05.12.2024 г.

София

Рецензент:

(доц. д.н. Ирена Маркова)

