

ИКОНОМИЧЕСКИ УНИВЕРСИТЕТ – ВАРНА
СТОПАНСКИ ФАКУЛТЕТ
КАТЕДРА „БИЗНЕС, ИНВЕСТИЦИИ, НЕДВИЖИМИ ИМОТИ“

Стефан Стефанов Иванов

УСЪВЪРШЕНСТВАНЕ НА ИНВЕСТИЦИОННАТА ПОЛИТИКА НА
КУРОРТНИТЕ КОМПЛЕКСИ ПО БЪЛГАРСКОТО ЧЕРНОМОРИЕ

А В Т О Р Е Ф Е Р А Т
на проектодисертационен труд
за придобиване на образователна и научна степен „доктор“
по професионално направление 3.8 „Икономика“,
докторска програма „Икономика и управление
(строителство и недвижима собственост)“

Варна
2026

Дисертационният труд се състои от 343 страници, от които:

- Увод – 6 страници;
- Основен текст (три глави) – 304 страници;
- Заключение – 5 страници;
- Списък на използваните източници – 217 заглавия;
- Таблици – 61 броя;
- Фигури – 22 броя

Защитата на дисертационния труд ще се състои на XXX г. от XXX часа в зала XXX на Икономически университет – Варна, на заседание на Научно жури, назначено със Заповед № РД-XXXX от XX.XX.XXXX г. на Ректора на Икономически университет – Варна.

Материалите по защитата са на разположение на интересуващите се на интернет страницата на Икономически университет – Варна, www.ue-varna.bg.

ИКОНОМИЧЕСКИ УНИВЕРСИТЕТ – ВАРНА
СТОПАНСКИ ФАКУЛТЕТ
КАТЕДРА „БИЗНЕС, ИНВЕСТИЦИИ, НЕДВИЖИМИ ИМОТИ“

Стефан Стефанов Иванов

**УСЪВЪРШЕНСТВАНЕ НА ИНВЕСТИЦИОННАТА ПОЛИТИКА
НА КУРОРТНИТЕ КОМПЛЕКСИ ПО БЪЛГАРСКОТО
ЧЕРНОМОРИЕ**

А В Т О Р Е Ф Е Р А Т

на дисертационен труд

за придобиване на образователна и научна степен „доктор“ по
професионално направление 3.8 „Икономика“, докторска програма
„Икономика и управление (строителство и недвижима собственост)“

НАУЧЕН РЪКОВОДИТЕЛ:

доц. д-р Тодор Стоянов Райчев

НАУЧНО ЖУРИ:

- | | |
|--------------------------------------|--------------|
| 1. проф. д-р Стоян Андреев Стоянов | ИУ – Варна |
| 2. проф. д-р Стоян Петков Маринов | ИУ – Варна |
| 3. проф. д-р Георги Шинков Забунов | УНСС – София |
| 4. доц. д-р Драгомир Желчев Стефанов | УНСС – София |
| 5. доц. д-р Яна Георгиева Стоенчева | УНСС – София |

РЕЗЕРВНИ ЧЛЕНОВЕ:

- | | |
|---|-------------------|
| 1. доц. д-р Катя Неделчева Антонова | ИУ – Варна |
| 2. доц. д-р Людмила Михайлова Михайлова | РУ „Ангел Кънчев“ |

РЕЦЕНЗЕНТИ:

1. ...
2. ...

Варна
2026

Дисертационният труд е обсъден и насочен за защита от катедра „Бизнес, инвестиции, недвижими имоти“ при Икономически университет – Варна.

Авторът е докторант към катедра „Бизнес, инвестиции, недвижими имоти“ при Икономически университет – Варна. Изследванията и разработката са извършени в същия университет.

Автор: Стефан Стефанов Иванов

Заглавие: Усъвършенстване на инвестиционната политика на курортните комплекси по Българското Черноморие

Отпечатан в Печатна база на Икономически университет – Варна

I. ОБЩА ХАРАКТЕРИСТИКА НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

1. Актуалност на темата

Съществено място в структурата на българската икономика заема туристическия сектор, чието развитие оказва влияние върху икономическия растеж, регионално развитие, заетостта и инвестиционната активност. Особено значение за формирането на националния туристически продукт има курортните комплекси по Българското Черноморие, които концентрират значителна част от летния туристически поток и инвестициите в туристическа и недвижима собственост.

През последните десетилетия тяхното развитие се характеризира с висока инвестиционна активност и съществени промени във функционалното използване на курортните територии. Наред с модернизацията на хотелската база и туристическата инфраструктура нараства инвестиционният интерес към ваканционни жилища, апартаментни комплекси и многофункционални сгради със смесено предназначение. В резултат постепенно се формира туристико-жилищна структура, която трансформира традиционния модел на функциониране на част от курортните комплекси.

Тази трансформация създава едновременно възможности и рискове за тяхното дългосрочно развитие. Жилищните инвестиции могат да допринесат за привличане на капитал, формиране на постоянно и дългосрочно пребиваващо население, развитие на обслужващи дейности и ограничаване на сезонността. При липса на стратегическо планиране и координирана инвестиционна политика обаче те могат да породят инфраструктурни и функционални дисбаланси, свръхзастрояване и отслабване на туристическата специализация. Това налага инвестиционната политика да се разглежда като стратегически механизъм за съгласуване на икономическото, пространственото и функционалното развитие на курортните територии.

Значимостта на проблема се засилва в условията на нарастваща конкуренция между туристическите дестинации, промени в потребителските предпочитания и повишени изисквания към качеството

и устойчивостта на туристическия продукт. Същевременно, въпреки наличието на изследвания върху инвестициите в туризма, туристическите дестинации, недвижимите имоти и устойчивото развитие, недостатъчно изследвани остават взаимовръзките между инвестиционната политика, туристико-жилищната трансформация, постоянното обитаване, ограничаването на сезонността и конкурентоспособността на курортните комплекси по Българското Черноморие.

Актуалността на дисертационното изследване произтича от необходимостта от научнообосновани решения за управление на тези процеси чрез интегрирана инвестиционна политика, съчетаваща туристическите и жилищните функции при запазване на туристическата специализация и отчитане на инфраструктурния и пространствения капацитет. В този контекст туристико-жилищната трансформация се разглежда като тенденция в развитието на част от курортните комплекси, която при стратегически ориентирана инвестиционна политика и балансирано устройствено планиране може да допринесе за ограничаване на сезонността, диверсификация на местната икономика и повишаване на устойчивостта и конкурентоспособността.

2. Обект и предмет на изследване

Обект на изследване са курортните комплекси по Българското Черноморие, разглеждани като специфични социално-икономически и пространствени системи, с емпиричен фокус върху курортен комплекс „Св. св. Константин и Елена“.

Предмет на изследване е инвестиционната политика на курортните комплекси по Българското Черноморие в условията на туристико-жилищна трансформация и възможностите за нейното усъвършенстване с оглед ограничаване на сезонността и повишаване на дългосрочната им конкурентоспособност.

3. Цел и задачи в изследването

Целта на дисертационния труд е, въз основа на анализ на факторите, състоянието, динамиката и структурата на инвестициите в курортните комплекси по Българското Черноморие, с емпиричен фокус върху курортен комплекс „Св. св. Константин и Елена“, да се разработят

концептуален модел, методика за оценка и научно-приложни модели за усъвършенстване на инвестиционната им политика в условията на туристико-жилищна трансформация.

Постигането на поставената цел предполага решаването на следните научноизследователски задачи:

1. Да се анализират и систематизират теоретико-методологическите основи на инвестиционната политика на курортните комплекси и факторите, определящи нейното формиране и развитие.

2. Да се разработят концептуален модел и методика за оценка на инвестиционната политика на курортните комплекси по Българското Черноморие, съобразени с принципите на устойчивото развитие и особеностите на туристико-жилищната трансформация.

3. Да се апробира разработената методика върху инвестиционната политика на „Св. св. Константин и Елена Холдинг“ АД за периода 2019–2025 г. и да се проведат емпирични изследвания сред собственици и обитатели на жилищни имоти, представители на локалния бизнес и инвеститори и експерти в изследваните области.

4. Да се изследват международни добри практики и алтернативни устройствени сценарии, приложими при усъвършенстването на инвестиционната политика на курортните комплекси по Българското Черноморие.

5. Да се разработят фазов модел с адаптивен механизъм и интегриран модел за усъвършенстване на инвестиционната политика на курортните комплекси по Българското Черноморие в условията на туристико-жилищна трансформация, насочени към повишаване на тяхната устойчивост и конкурентоспособност.

4. Времеви обхват на изследването:

Основният времеви обхват на изследването е седемгодишният период 2019–2025 г., който позволява да бъдат проследени динамиката и структурните изменения на анализираните инвестиционни и икономически процеси.

5. Изследователска теза на дисертационния труд

Дисертационният труд защитава тезата, че туристико-жилищната трансформация се очертава като тенденция в развитието на

курортните комплекси по Българското Черноморие, която при последователна инвестиционна политика, стратегическо пространствено планиране и координация между публичния и частния сектор може да бъде управлявана като фактор за ограничаване на сезонността, диверсификация на местната икономика, по-ефективно използване на инфраструктурата и повишаване на дългосрочната конкурентоспособност.

Основната научна хипотеза е, че формирането на устойчив модел на постоянно и дългосрочно пребиваващо население в курортните комплекси по Българското Черноморие в резултат от целенасочена и интегрирана инвестиционна политика създава предпоставки за целогодишно функциониране на икономическите дейности, ограничаване на сезонността и повишаване на устойчивостта на туристическите дестинации.

За проверка на основната научна хипотеза са формулирани следните **работни хипотези**:

- *Първа хипотеза.* Съществува положителна зависимост между дела на реално обитаемите жилищни имоти в курортните комплекси и равнището на извънсезонната икономическа активност.

- *Втора хипотеза.* Формирането на постоянно пребиваващо население стимулира развитието на базисни и обслужващи икономически дейности, допринасяйки за диверсификацията на местната икономика и устойчивостта на курортните комплекси.

- *Трета хипотеза.* Курортните комплекси със смесена туристико-жилищна функционална структура създават предпоставки за ограничаване на сезонните колебания в икономическата активност, заетостта и приходите и за преминаване към по-устойчив целогодишен режим на функциониране.

- *Четвърта хипотеза.* При отсъствие на стратегическо инвестиционно и пространствено планиране нарастващият дял на жилищното строителство поражда функционални и инфраструктурни дисбаланси, докато при интегрирана инвестиционна политика същият процес може да се превърне във фактор за устойчиво развитие и повишаване на конкурентоспособността на курортните комплекси.

6. Методология на изследването

Методологическата рамка на дисертационния труд се основава на системния, функционалния и сравнителния подход, позволяващи курортните комплекси да бъдат разглеждани като сложни социално-икономически, инвестиционни и пространствени системи с взаимозависимост между инвестиционните процеси, устройственото развитие, демографската динамика и туристическите потоци.

За постигане на целта на изследването е приложен комплекс от взаимнодопълващи се методи: анализ и синтез, сравнителен и системен анализ, статистически методи, документален и индикаторен анализ, анкетен и експертен метод и казусно изследване. Тяхното съчетаване осигурява теоретичното изясняване на инвестиционната политика, емпиричната проверка на формулираните хипотези и разработването на авторските модели.

Емпиричното изследване обхваща анализ на статистически и финансово-икономически данни, изследване на инвестиционните процеси, две анкетни проучвания – сред собственици и обитатели на жилищни имоти и сред представители на локалния бизнес и инвеститори, както и експертно проучване сред специалисти в изследваните области. Съчетаването на количествени и качествени методи позволява комплексна оценка на инвестиционната политика и съпоставяне на резултатите от различни източници.

7. Ограничения на изследването

Въпреки стремежа към комплексност и обективност на проведеното изследване следва да бъдат отчетени някои ограничения.

На първо място, ограничената достъпност и пълнота на статистическата информация за реалната обитаемост на жилищния фонд в курортните комплекси, както и липсата на единна отчетност за разграничаване на краткосрочното туристическо ползване от дългосрочното пребиваване, налагат използването на индиректни показатели, анкетни данни и експертни оценки.

На второ място, различията в административния обхват, устройствените характеристики и информационната обезпеченост на отделните курортни комплекси ограничават съпоставимостта на част от изследваните показатели.

На трето място, инвестиционната активност и туристическите потоци се влияят от външни фактори – макроикономическата конюнктура, здравни кризи, геополитически процеси и промени в международния туристически пазар, които могат да въздействат върху динамиката на анализирания процеси.

Независимо от посочените ограничения приложението изследователски подход осигурява необходимата аналитична основа за формулиране на научнообосновани изводи и практически приложими препоръки.

8. Аprobация

Дисертационният труд е обсъден на заседания на катедра „Бизнес, инвестиции, недвижими имоти“. Публикувани са 3 публикации (2 статии и 1 доклад) по неговата тема в специализирани научни издания.

9. Съдържание на дисертационния труд

УВОД

Първа глава

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГИЧЕСКИ ОСНОВИ НА ИНВЕСТИЦИОННАТА ПОЛИТИКА НА КУРОРТНИТЕ КОМПЛЕКСИ

1.1. Характеристика на курортния комплекс като социално-икономическа и инвестиционна система

1.2. Същност и обхват на инвестиционната политика на курортните комплекси

1.3. Специфика на инвестициите в недвижими имоти на територията на курортните комплекси

1.4. Фактори, влияещи върху инвестиционната политика на курортните комплекси по Българското Черноморие

Втора глава

АНАЛИЗ И ОЦЕНКА НА ИНВЕСТИЦИОННАТА ПОЛИТИКА НА КУРОРТНИТЕ КОМПЛЕКСИ ПО БЪЛГАРСКОТО ЧЕРНОМОРИЕ (ПО ПРИМЕРА НА К.К. „СВ. СВ. КОНСТАНТИН И ЕЛЕНА“)

- 2.1. Секторен анализ на инвестиционната среда и туристическия потенциал на курортните комплекси по Българското Черноморие
- 2.2. Концептуален модел за оценка на инвестиционната политика на курортните комплекси по Българското Черноморие
- 2.3. Методика за оценка на инвестиционната политика на курортните комплекси по Българското Черноморие
- 2.4. Аprobация на методиката за оценка на инвестиционната политика на „Св. св. Константин и Елена Холдинг“ АД за периода 2019–2025 г.

Трета глава

ВЪЗМОЖНОСТИ ЗА УСЪВЪРШЕНСТВАНЕ НА ИНВЕСТИЦИОННАТА ПОЛИТИКА НА КУРОРТНИТЕ КОМПЛЕКСИ ПО БЪЛГАРСКОТО ЧЕРНОМОРИЕ

- 3.1. Международни добри практики за усъвършенстване на инвестиционната политика на курортен комплекс „Св. св. Константин и Елена“
- 3.2. Устройство-инвестиционна структура на курортен комплекс „Св. св. Константин и Елена“ и влияние на алтернативните устройствени сценарии върху инвестиционната политика
- 3.3. Фазов модел с адаптивен механизъм за усъвършенстване на инвестиционната политика на курортните комплекси по Българското Черноморие (по примера на „Св. св. Константин и Елена Холдинг“ АД)
- 3.4. Интегриран модел за управление и усъвършенстване на инвестиционната политика при туристико-жилищна трансформация на курортните комплекси по Българското Черноморие

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

ПРИЛОЖЕНИЯ

ИЗПОЛЗВАНА ЛИТЕРАТУРА

II. КРАТКО ИЗЛОЖЕНИЕ НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

УВОД

В увода е обоснована актуалността на темата. Дефинирани са обектът и предметът на изследване, целта, научноизследователските задачи, изследователската теза, основната научна хипотеза и работните хипотези. Представени са времевият обхват и методологическата рамка на изследването, неговите ограничения и информационната база.

ГЛАВА ПЪРВА

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГИЧЕСКИ ОСНОВИ НА ИНВЕСТИЦИОННАТА ПОЛИТИКА НА КУРОРТНИТЕ КОМПЛЕКСИ

Глава първа на дисертационния труд е посветена на теоретико-методологическите основи на инвестиционната политика на курортните комплекси. Последователно са изследвани курортният комплекс като социално-икономическа и инвестиционна система, същността и обхватът на инвестиционната политика, спецификата на инвестициите в недвижими имоти и факторите, определящи инвестиционните процеси в курортните комплекси по Българското Черноморие.

В първия параграф на глава първа е изследвана същността на курортния комплекс като специфична социално-икономическа и инвестиционна система. Анализирани са основните характеристики на курортните комплекси, тяхната функционална организация и взаимовръзките между туристическите, икономическите, инфраструктурните, пространствените, социалните и природно-екологичните компоненти. Обосновано е разбирането, че курортният комплекс не представлява механична съвкупност от туристически обекти и стопански субекти, а териториално обособена и функционално интегрирана система с преобладаващо курортно-туристическо предназначение, чието развитие се определя от взаимодействието между отделните ѝ структурни подсистеми.

Въз основа на извършения теоретичен анализ е предложено авторско определение, според което курортният комплекс представлява териториално обособена и функционално интегрирана социално-икономическа и инвестиционна система с преобладаващо курортно-туристическо предназначение, формирана върху основата на природни курортно-рекреационни ресурси и включваща взаимосвързани елементи на туристическата материална база, техническата и транспортната инфраструктура и обслужващите дейности, чието функциониране е насочено към създаването и реализацията на комплексен курортно-туристически продукт.

Особено внимание е отделено на инвестиционната функция на курортния комплекс. Инвестиционните решения въздействат не само върху развитието на отделните обекти и предприятия, но и върху туристическата инфраструктура, качеството на туристическия продукт, пространствената организация, природната среда и социално-икономическите процеси. Поради това ефективността на инвестиционната дейност не може да се оценява единствено чрез финансовите резултати на отделните проекти, а следва да се разглежда и през въздействието им върху функционирането и развитието на курортната система като цяло.

На тази основа инвестиционната политика е изведена като интегриращ управленски механизъм, чрез който се съгласуват стратегическите приоритети, инвестиционните ресурси и интересите на участниците в развитието на курортния комплекс. Системният характер на инвестиционните процеси обосновава необходимостта от тяхното координиране с пространственото развитие, инфраструктурния капацитет, туристическата специализация и изискванията за устойчивост на курортната територия.

В резултат от теоретичния анализ е разработен концептуален модел на курортния комплекс като интегрирана социално-икономическа и инвестиционна система, който систематизира основните структурни компоненти и функционалните зависимости между тях. Моделът формира концептуалната основа за последващото изследване на инвестиционната политика и за разработването на методическия инструментариум за нейната оценка и усъвършенстване.

Във втория параграф на глава първа е изследвана същността и обхватът на инвестиционната политика на курортните комплекси. На основата на систематизирането на основни теоретични постановки е обосновано разбирането, че инвестиционната политика не се свежда до планиране, финансиране и реализация на отделни инвестиционни проекти, а представлява целенасочен процес на определяне на инвестиционни цели, приоритети, ресурси и механизми за тяхното постигане в съответствие със стратегическите насоки за развитие на курортния комплекс.

Разгледани са основните принципи, участници и направления на инвестиционната политика и взаимодействието между публичния и частния сектор при нейното формиране и реализация. Изведена е необходимостта от съгласуване на интересите на инвеститорите, туристическия бизнес, публичните институции, местната общност и останалите заинтересовани страни. Особено значение се отдава на стратегическата ориентация, комплексността, икономическата ефективност, устойчивостта и адаптивността на инвестиционната политика спрямо измененията във вътрешната и външната среда.

Установено е, че спецификата на курортните комплекси разширява съдържанието на инвестиционната политика отвъд непосредствените икономически и финансови резултати. Инвестиционните решения следва да отчитат взаимовръзките между туристическата функция, недвижимата собственост, инфраструктурното и пространственото развитие, природните ресурси и социално-икономическите характеристики на територията. Това предполага оценяването на инвестиционната политика да обхваща както резултатите от инвестиционната дейност, така и способността ѝ да създава предпоставки за устойчиво и конкурентоспособно развитие.

В резултат инвестиционната политика на курортните комплекси е концептуализирана като интегриращ управленски механизъм, чрез който инвестиционните ресурси и решения се насочват и координират в съответствие със стратегическите цели и функционалните особености на курортната територия. Така се формира теоретичната основа за последващото изследване на спецификата на инвестициите в недвижими имоти и факторите, влияещи върху инвестиционната политика на курортните комплекси по Българското Черноморие.

В третия параграф на глава първа е изследвана спецификата на инвестициите в недвижими имоти на територията на курортните комплекси. Разгледани са техните основни икономически характеристики, свързани с високата капиталоемкост, дългосрочния инвестиционен хоризонт, пространствената фиксираност, относително ниската ликвидност и зависимостта на стойността и възвръщаемостта от характеристиките и развитието на конкретната територия. Тези особености определят недвижимите имоти като съществен компонент на инвестиционната среда и фактор за трансформацията на функционалната структура на курортните комплекси.

Анализирани са основните направления на инвестициите в туристически, жилищни и смесени недвижими имоти и взаимовръзката им с развитието на туристическата инфраструктура и обслужващите дейности. Установено е, че наред с традиционните инвестиции в хотели и други туристически обекти нараства значението на ваканционните жилища, апартаментните комплекси и многофункционалните сгради, което разширява жилищната функция и променя моделите на използване на курортните територии.

Специално внимание е отделено на двойствения характер на недвижимия имот като инвестиционен актив и обект на потребление и обитаване. Реалното и дългосрочно използване на жилищните имоти създава предпоставки за формиране на по-постоянно потребителско търсене и развитие на целогодишни услуги, но едновременно с това увеличава натоварването върху транспортната и техническата инфраструктура, общественото обслужване и пространствения капацитет. Поради това ефектите от жилищните инвестиции не могат да бъдат оценявани независимо от функционалните характеристики и ограниченията на курортната територия.

Направеният анализ обосновава необходимостта инвестициите в недвижими имоти да бъдат интегрирани в общата инвестиционна политика на курортните комплекси, така че развитието на туристическата и жилищната функция да бъде съгласувано с инфраструктурните, пространствените и екологичните възможности на територията. Това създава теоретична основа за последващото изследване на факторите, определящи инвестиционната политика на курортните комплекси по Българското Черноморие.

В четвъртия параграф на глава първа са систематизирани и анализирани факторите, влияещи върху инвестиционната политика на курортните комплекси по Българското Черноморие. Те са разгледани като взаимосвързана система от външни и вътрешни въздействия, които определят инвестиционната активност, избора на инвестиционни направления и възможностите за устойчиво развитие на курортните територии.

Сред основните фактори са открити макроикономическата среда, състоянието и динамиката на туристическия пазар, инвестиционният климат, нормативната и институционалната рамка, инфраструктурната обезпеченост, устройственото планиране, природно-ресурсният потенциал и екологичните ограничения. Наред с тях съществено значение имат характеристиките на конкретния курортен комплекс – структурата и качеството на туристическата база, сезонността, достъпността и свързаността, състоянието на техническата и социалната инфраструктура, инвестиционният потенциал и функционалното използване на територията.

Особено значение е отделено на взаимовръзката между инвестиционните процеси, пространственото развитие и променящите се модели на обитаване. Разширяването на жилищната функция създава възможности за целогодишно използване на част от курортната територия и развитие на обслужващи дейности, но същевременно поражда допълнителни изисквания към инфраструктурния капацитет, устройственото регулиране и опазването на природната среда. Това определя необходимостта инвестиционните решения да бъдат оценявани не изолирано, а в контекста на съвкупното въздействие на факторите върху функционирането на курортния комплекс.

Извършеният анализ показва, че инвестиционната политика се формира в условията на динамично взаимодействие между икономически, пазарни, институционални, инфраструктурни, пространствени, социални и екологични фактори. Тяхното системно отчитане създава теоретико-методологическата основа за анализа и оценката на инвестиционната политика на курортните комплекси по Българското Черноморие, осъществени във втора глава на дисертационния труд.

ГЛАВА ВТОРА

АНАЛИЗ И ОЦЕНКА НА ИНВЕСТИЦИОННАТА ПОЛИТИКА НА КУРОРТНИТЕ КОМПЛЕКСИ ПО БЪЛГАРСКОТО ЧЕРНОМОРИЕ (ПО ПРИМЕРА НА К.К. „СВ. СВ. КОНСТАНТИН И ЕЛЕНА“)

Глава втора на дисертационния труд е насочена към анализ и оценка на инвестиционната политика на курортните комплекси по Българското Черноморие с емпиричен фокус върху к.к. „Св. св. Константин и Елена“. Последователно са изследвани инвестиционната среда и туристическият потенциал на черноморските курортни комплекси, разработени са концептуален модел и методика за оценка на инвестиционната политика и е извършена нейната апробация върху „Св. св. Константин и Елена Холдинг“ АД за периода 2019–2025 г.

В първия параграф на глава втора е извършен секторен анализ на инвестиционната среда и туристическия потенциал на курортните комплекси по Българското Черноморие. Изследвани са динамиката на туристическата и инвестиционната активност, развитието на материалната база и жилищното строителство и различията между отделните курортни комплекси.

Сравнителният анализ установява значителна диференциация в мащаба и динамиката на материалната база. Основните изменения в легловия капацитет на изследваните курортни комплекси през периода 2021–2025 г. са представени в табл. 1.

Таблица 1

Динамика на материалната база на курортните комплекси
по Българското Черноморие (2021–2025 г.)

Курортен комплекс	Легла 2021 г.	Легла 2025 г.	Изменение, %
Албена	13 705	11 404	–16,8
Дюни	3 190	3 916	+22,8
Златни пясъци	37 450	42 607	+13,8
ММЦ – Приморско	1 527	1 866	+22,2
Св. св. Константин и Елена	6 518	7 875	+20,8
Слънчев бряг	54 169	68 638	+26,7
Елените	2 319	1 276	–45,0

Източник: съставено по данни от табл. 3.1 на дисертационния труд; НСИ, авторска обработка.

Данните в табл. 1 показват, че най-голямо абсолютно увеличение на

легловия капацитет се наблюдава при к.к. „Слънчев бряг“, следван от к.к. „Златни пясъци“ и к.к. „Св. св. Константин и Елена“, докато при останалите комплекси се установяват различни траектории на изменение. Съпоставянето на материалната база с показателите за туристическото търсене и приходите потвърждава, че развитието на курортните комплекси не следва единен модел. Различията се определят от мащаба и структурата на туристическата база, пазарното търсене, инвестиционната активност и възможностите за пространствено и инфраструктурно развитие.

Анализът показва и засилване на жилищната функция в черноморските територии. Наред с инвестициите в туристическа инфраструктура нараства значението на жилищните и смесените обекти, което променя функционалната структура и моделите на използване на част от курортните комплекси. Това създава възможности за разширяване на целогодишната икономическа активност, но поставя и повишени изисквания към инфраструктурния капацитет, устройственото планиране и устойчивото използване на териториалните ресурси.

Получените резултати обосновават необходимостта инвестиционната политика да бъде съобразена със специфичния потенциал, функционалната структура и ограниченията на конкретната курортна територия и формират аналитичната основа за разработването на концептуалния модел и методиката за нейната оценка.

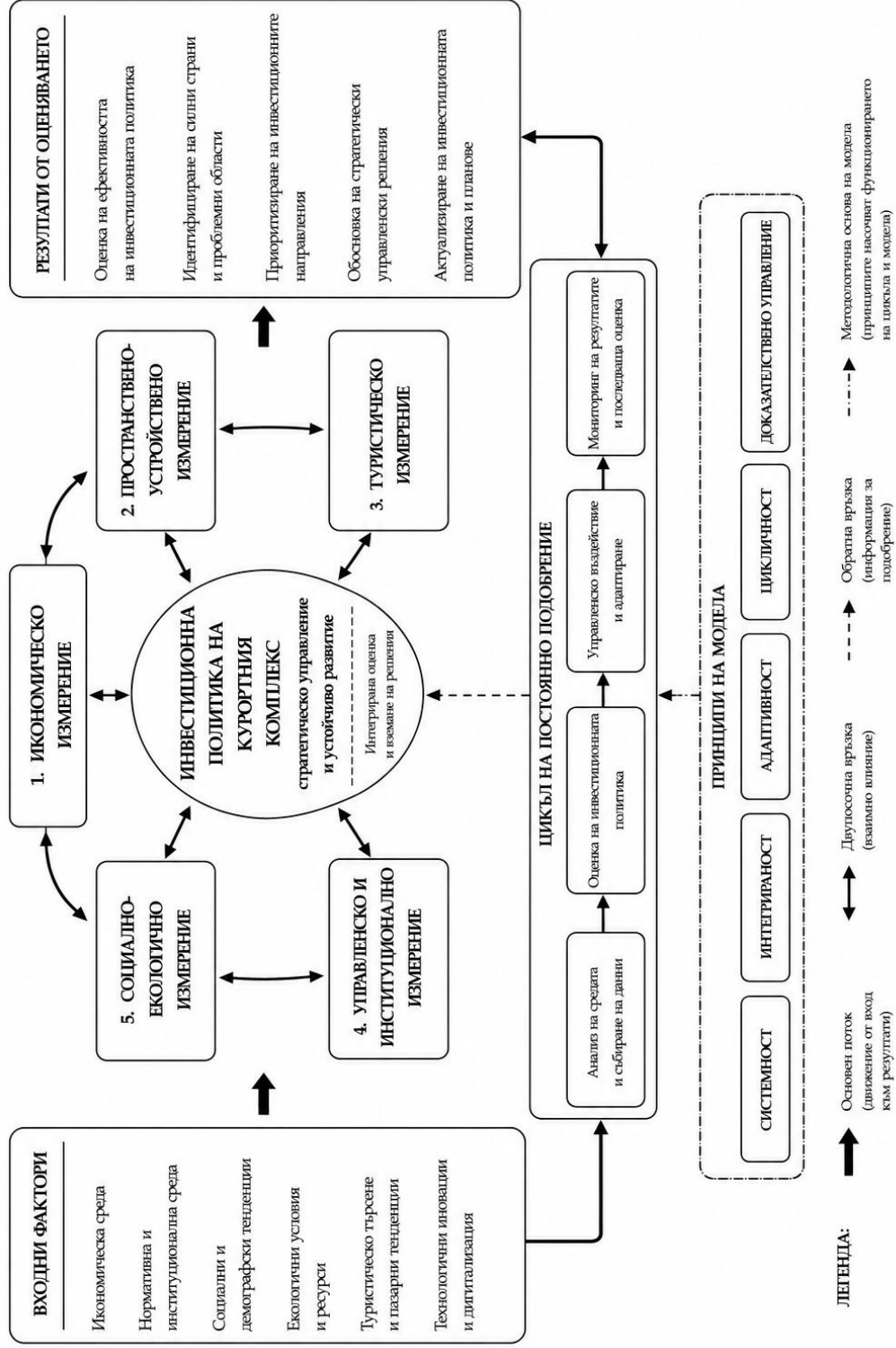
Във втория параграф на глава втора е разработен концептуален модел за оценка на инвестиционната политика на курортните комплекси по Българското Черноморие. Моделът се основава на системното разбиране за инвестиционната политика като комплексен управленски процес, чиито резултати не могат да бъдат оценявани единствено чрез размера на инвестициите и тяхната финансова възвръщаемост.

В модела са обособени пет взаимосвързани измерения на инвестиционната политика – икономическо, пространствено-устройствено, туристическо, управленско и институционално и социално-екологично. Те се разглеждат във взаимодействие с входните фактори на средата и позволяват интегрирана оценка, насочена към установяване на ефективността на инвестиционната политика, идентифициране на силни страни и проблемни области, приоритизиране

на инвестиционните направления и обосноваване на стратегически управленски решения. Структурата и взаимовръзките между основните компоненти са представени на фиг. 1.

Съществен елемент на модела е цикълът на постоянно подобрене, включващ анализ на средата и събиране на данни, оценка на инвестиционната политика, управленско въздействие и адаптиране, мониторинг на резултатите и последваща оценка. Неговото функциониране се основава на принципите на системност, интегрираност, адаптивност, цикличност и доказателствено управление. Чрез обратната връзка резултатите от оценяването се използват за актуализиране на инвестиционната политика и последващо управленско въздействие.

Разработеният концептуален модел създава методологическата основа за конструиране на методиката за оценка на инвестиционната политика и осигурява връзката между теоретичните постановки, системата за оценяване и последващата емпирична апробация.



Фиг. 1. Концептуален модел за оценка на инвестиционната политика на курортните комплекси по Българското Черноморие

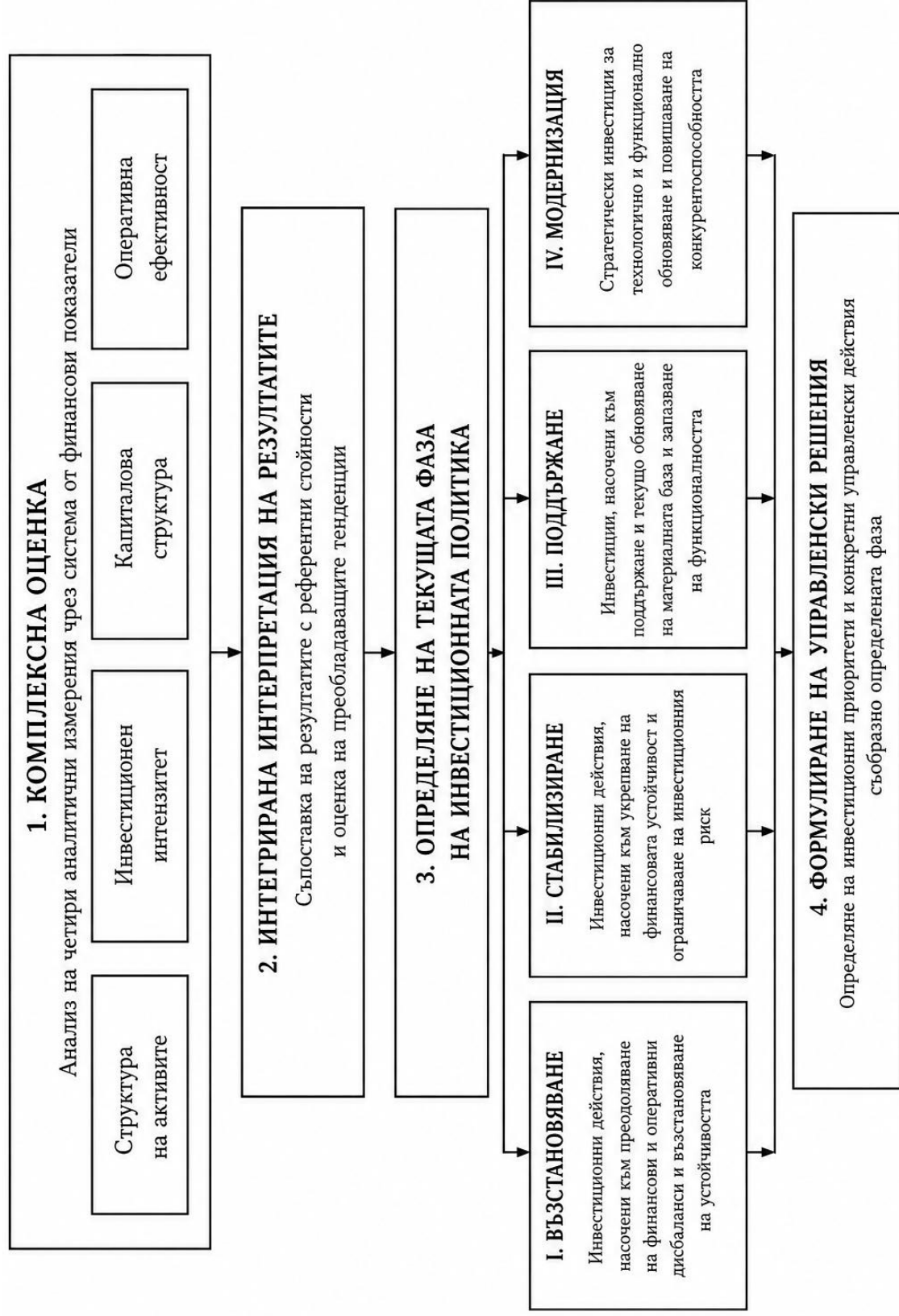
Източник: фиг. 9 на дисертационния труд. Разработено от автора с помощта на AI (ChatGPT/OpenAI).

В третия параграф на глава втора е разработена методика за оценка на инвестиционната политика на курортните комплекси по Българското Черноморие, чрез която постановките на концептуалния модел се трансформират в приложим аналитичен инструментариум. Методиката осигурява последователно събиране и систематизиране на информацията, анализ на структурата на активите, инвестиционния интензитет, капиталовата структура и оперативната ефективност, комплексна оценка и интегрирана интерпретация на резултатите и определяне на текущата фаза на инвестиционната политика.

Въз основа на съчетанието между инвестиционния интензитет и финансово-оперативната устойчивост са обособени четири фази – „Възстановяване“, „Стабилизиране“, „Поддържане“ и „Модернизация“. Всяка от тях характеризира различно състояние на инвестиционната политика и предполага съответстващи инвестиционни приоритети и управленски действия. Методическата последователност за определяне на фазите на инвестиционната политика е представена на фиг. 2.

Методиката позволява резултатите от отделните аналитични направления да бъдат интерпретирани интегрирано, като оценката не се ограничава до равнището на инвестиционната активност, а отчита връзката ѝ със структурата на активите и капитала и постигнатата оперативна ефективност. Определената текуща фаза служи като диагностична основа за формулиране на инвестиционни приоритети и управленски решения, съобразени със състоянието на изследвания обект.

Разработеният методически инструментариум създава основа за проследяване на динамиката на инвестиционната политика и идентифициране на преходите между отделните фази. Неговата практическа приложимост е проверена чрез апробация върху „Св. св. Константин и Елена Холдинг“ АД за периода 2019–2025 г., представена в следващия параграф.



Фиг. 2. Методическа схема за определяне на фазите на инвестиционната политика

Източник: фиг. 11 на дисертационния труд. Разработено от автора с помощта на AI (ChatGPT/OpenAI).

В четвъртия параграф на глава втора е извършена апробация на разработената методика за оценка на инвестиционната политика върху „Св. св. Константин и Елена Холдинг“ АД за периода 2019–2025 г. Анализът обхваща структурата и динамиката на активите, инвестиционния интензитет, капиталовата структура, финансовата устойчивост, оперативната ефективност и възвръщаемостта, като резултатите от отделните аналитични направления са интерпретирани комплексно.

Апробацията установява запазване на дългосрочната инвестиционна ориентация на дружеството при съществени колебания във финансово-икономическите резултати. Особено ясно тази динамика се проявява при показателите за оперативна ефективност и възвръщаемост, чиито основни стойности са систематизирани в табл. 2.

Таблица 2

Основни показатели за оперативна ефективност и възвръщаемост на „Св. св. Константин и Елена Холдинг“ АД за периода 2019–2025 г.

Година	EBITDA, хил. лв.	EBITDA марж	ROA	ROE
2019	3 649	14,9%	0,34%	1,23%
2020	(637)	–4,7%	–2,79%	–9,80%
2021	4 712	19,9%	1,07%	3,62%
2022	19	0,1%	–2,05%	–7,88%
2023	619	1,7%	–1,66%	–7,08%
2024	2 127	6,3%	–0,69%	–1,92%
2025	8 635	21,2%	3,66%	8,87%

Източник: съставено по данни от табл. 42-44 на дисертационния труд и консолидираните годишни финансови отчети на „Св. св. Константин и Елена Холдинг“ АД за периода 2019–2025 г.; авторска обработка.

Данните в табл. 2 показват значителни колебания в оперативната ефективност и възвръщаемостта през изследвания период. След отрицателните стойности на EBITDA и показателите за възвръщаемост през 2020 г. през 2021 г. се наблюдава възстановяване, последвано от ново отслабване на финансово-оперативните резултати през 2022–2024 г. През 2025 г. се отчита съществено подобрение – EBITDA достига 8 635 хил. лв., EBITDA маржът – 21,2%, ROA – 3,66%, а ROE – 8,87%.

Съпоставянето на тези резултати с инвестиционната активност и структурата на активите и капитала показва, че поддържането на висок инвестиционен интензитет не се трансформира автоматично в

краткосрочна оперативна ефективност и възвръщаемост. Това потвърждава необходимостта инвестиционната политика да се оценява комплексно чрез взаимовръзката между инвестиционната активност, финансовата устойчивост, оперативната ефективност и постигнатата възвръщаемост.

Комплексната интерпретация на резултатите позволява да бъде определена фазата на инвестиционната политика през отделните години на анализирания период и да бъде проследена нейната динамика. Аprobацията потвърждава практическата приложимост на разработената методика за комплексна оценка и фазова диагностика на инвестиционната политика и създава аналитична основа за разработването на фазовия модел с адаптивен механизъм за нейното усъвършенстване.

ГЛАВА ТРЕТА

ВЪЗМОЖНОСТИ ЗА УСЪВЪРШЕНСТВАНЕ НА ИНВЕСТИЦИОННАТА ПОЛИТИКА НА КУРОРТНИТЕ КОМПЛЕКСИ ПО БЪЛГАРСКОТО ЧЕРНОМОРИЕ

Глава трета на дисертационния труд е насочена към разработването на възможности и конкретни предложения за усъвършенстване на инвестиционната политика на курортните комплекси по Българското Черноморие. Изследването надгражда резултатите от извършения в глава втора анализ и аprobацията на разработената методика, като последователно се разглеждат международните добри практики, устройствено-инвестиционните характеристики и възможностите за устойчиво развитие на курортните комплекси, както и авторските модели за адаптивно управление на инвестиционната политика и интегриране на туристическите и жилищните функции. По този начин финансово-икономическите, пространствените, инфраструктурните и управленските измерения на инвестиционния процес се обединяват в система от практически приложими решения за неговото усъвършенстване.

В първия параграф на глава трета са изследвани международни добри практики за усъвършенстване на инвестиционната политика на курортните комплекси, като акцентът е поставен върху възможностите за тяхното адаптиране към условията на к.к. „Св. св. Константин и Елена“. Анализът изхожда от разбирането, че ефективността на инвестиционната политика не зависи единствено от размера и структурата на капиталовите вложения, а и от тяхната стратегическа насоченост, пространствена организация, функционална взаимосвързаност, способността им да ограничават сезонността и приноса им за устойчивото развитие на курортната територия.

Разгледани са практики от Испания, Гърция, Черна гора, Хърватия и Португалия, които демонстрират различни модели за интегриране на туристическите и жилищните функции, поетапно реализиране на инвестициите, съгласуване с устройственото планиране и инфраструктурния капацитет и координация между публичния и частния сектор. Сравнителният анализ показва, че устойчивото развитие на курортните комплекси се основава не на доминирането на отделна функция, а на балансираното взаимодействие между туристическите, жилищните, инфраструктурните и обществените компоненти в рамките на интегриран модел на развитие.

Въз основа на международния опит са изведени основни насоки за усъвършенстване на инвестиционната политика: интегриране на туристическите и жилищните функции в единна инвестиционна концепция; поетапно реализиране на инвестиционните проекти съобразно финансовия и инфраструктурния капацитет; диверсифициране на инвестиционното портфолио чрез целогодишни туристически продукти; координиране на инвестициите в техническата, транспортната, социалната и обществената инфраструктура; мониторинг и контрол върху пространственото развитие и укрепване на институционалната координация между публичния и частния сектор.

Във втория параграф на глава трета е изследвана устройствено-инвестиционната структура на к.к. „Св. св. Константин и Елена“ и е оценено влиянието на алтернативните устройствени сценарии върху инвестиционната политика. Анализът обхваща структурата на собствеността, функционалното предназначение на територията и реализираните инвестиции, като установява формирането на многофункционална туристико-жилищна структура и необходимостта

инвестиционната динамика да бъде съгласувана с инфраструктурния капацитет и устройствените ограничения на курортната територия. Установено е преобладаващо участие на частната собственост и засилване на жилищната компонента в инвестиционната активност, което разширява възможностите за диверсифициране на инвестиционното портфолио, но едновременно с това повишава изискванията към техническата, транспортната и социалната инфраструктура и към координацията между публичните и частните инвестиционни интереси. Анализът на реализираните проекти през периода 2018–2022 г. потвърждава тази тенденция, като показва преобладаване на жилищното направление както по брой инвестиции, така и по обща разгъната застроена площ (табл. 3).

Таблица 3

Структура на инвестициите в хотелски и жилищни обекти в курортния комплекс „Св. св. Константин и Елена“ за периода 2018–2022 г.

Вид	Общо РЗП в кв.м.	Брой инвестиции за периода
Хотели	71 000	6
Жилища	150 000	17

Източник: Табл. 53 на дисертационния труд. По данни, предоставени от „Св. св. Константин и Елена Холдинг“ АД към 11 ноември 2023 г.

Данните показват, че от общо 23 инвестиции през периода 17 са в жилищни и 6 – в хотелски обекти, като жилищните инвестиции преобладават и по обща РЗП – 150 хил. кв. м при 71 хил. кв. м за хотелските. Установеното съотношение представлява един от индикаторите за протичащата туристико-жилищна трансформация, при която традиционната туристическа специализация постепенно се допълва от жилищна функция. Това създава предпоставки за диверсифициране на инвестиционната политика, но едновременно с това повишава изискванията към инфраструктурния капацитет и координацията между инвестиционното и устройственото развитие.

Резултатите от Анкетно проучване № 1 и Анкетно проучване № 2 допълват устройствения анализ и показват висока степен на съгласуваност между оценките на собствениците и обитателите на жилищни имоти и представителите на локалния бизнес относно необходимостта от балансирано туристико-жилищно развитие, инфраструктурно обезпечаване и съгласуване на устройствената структура с инвестиционната политика. Установено е, че положителните

ефекти от разширяването на жилищната функция са обусловени от паралелното развитие на техническата, транспортната и социалната инфраструктура и от последователното стратегическо управление на инвестиционния процес.

На тази основа са оценени два алтернативни устройствени сценария – запазване на статута на курортен комплекс и включване на територията като квартал на гр. Варна. Първият осигурява по-висока степен на защита на туристическата специализация, природната среда и пространствения баланс, но ограничава инвестиционната гъвкавост, докато вторият създава предпоставки за ускоряване на инвестиционната и строителната активност и по-интензивно използване на територията, но повишава риска от функционален дисбаланс и отслабване на туристическата специализация.

Съпоставителната оценка на двата сценария обосновава авторски трети, балансиран подход – интегриран туристико-жилищен модел при запазване на курортния статут. Моделът съчетава съхраняването на туристическата идентичност с контролирано развитие на жилищната функция, насочено към стимулиране на целогодишната икономическа активност, по-пълноценно използване на изградената инфраструктура и ограничаване на сезонността. Развитието на жилищната функция се поставя в зависимост от пространствения капацитет, инфраструктурната обезпеченост и поддържането на функционален баланс между туристическите, жилищните и обществените дейности.

В третия параграф на глава трета е разработен авторски фазов модел с адаптивен механизъм за диагностика, управление и усъвършенстване на инвестиционната политика на курортните комплекси по Българското Черноморие. Моделът надгражда разработената методика и резултатите от нейната апробация, като интегрира инвестиционния интензитет, финансовата устойчивост и ефективността на инвестиционната политика в единна система за оценка и управление. Фазовата диагностика не се основава на изолирани изменения на отделни показатели, а на тяхната комплексна интерпретация, което позволява да се отчита динамичният характер на инвестиционния процес и въздействието на факторите на вътрешната и външната среда.

В модела са обособени четири инвестиционни фази – „Възстановяване“, „Стабилизиране“, „Поддържане“ и „Модернизация“, характеризиращи различни съчетания между инвестиционната активност, финансовата устойчивост и постигнатата ефективност. Фазите не се разглеждат като задължителна линейна последователност, а като диагностични състояния, между които са възможни преходи в зависимост от изменението на вътрешните показатели и условията на външната среда. На тази основа моделът свързва диагностиката на текущото състояние с избора на управленски решения, последващия мониторинг и обратната връзка, чрез която се осигурява адаптивността на инвестиционната политика.

Логическата структура и последователността на основните аналитични и управленски етапи на разработения фазов модел са представени на фиг. 3.

Количествената основа на адаптивния механизъм се осигурява от разработения коефициент на реализация на инвестиционната политика (*Investment Policy Realization Coefficient – IPRC*), който интегрира оценките на инвестиционния интензитет, финансовата устойчивост и ефективността на инвестиционната политика в единна диагностична величина. За всеки анализиран период стойността му се определя по формула (1):

$$(1) \quad IPRC_t = II_t \cdot w_{II} + FU_t \cdot w_{FU} + EIP_t \cdot w_{EIP},$$

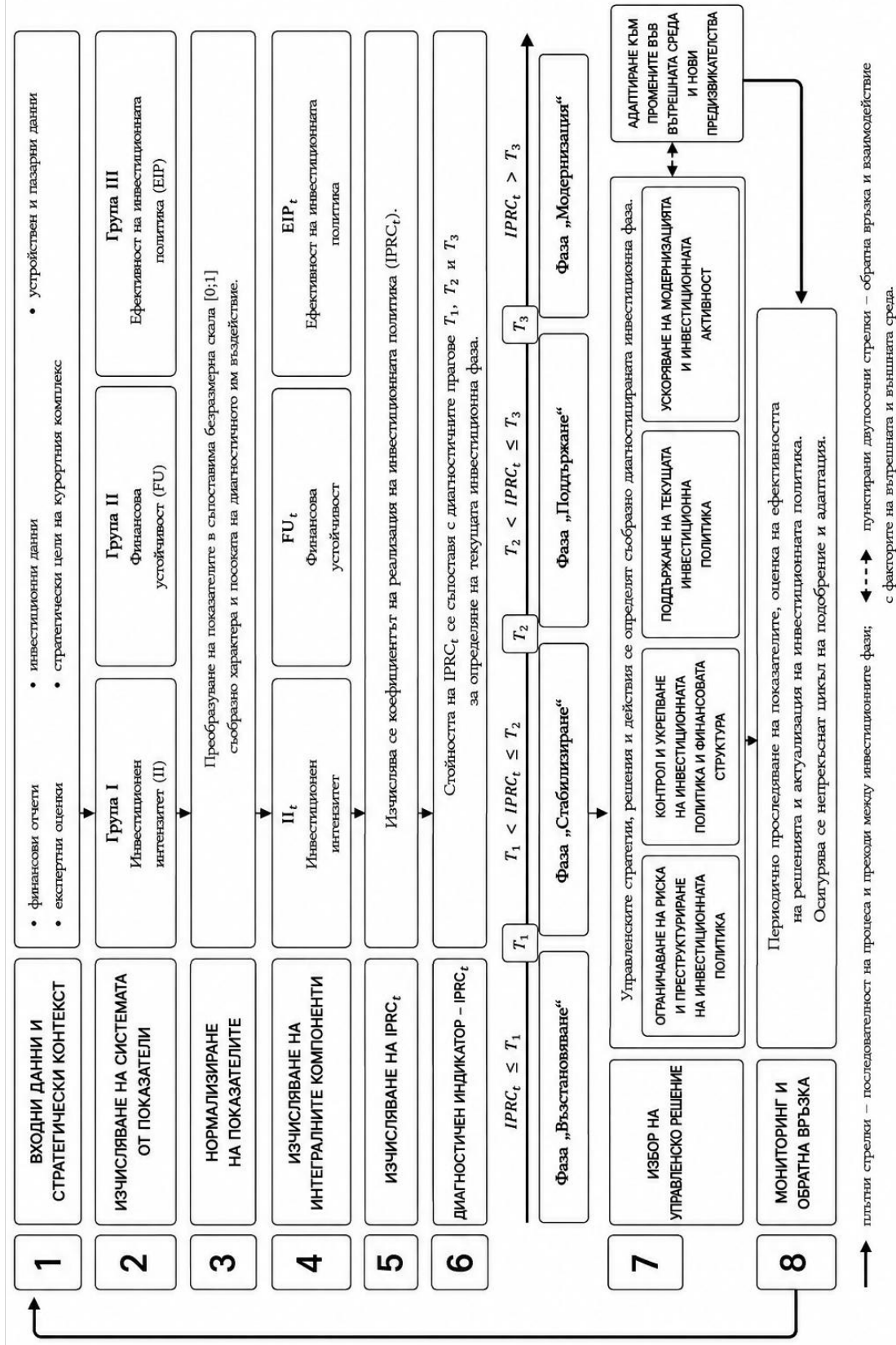
Източник: формула (3.11) на дисертационния труд; авторска обработка.

където $IPRC_t$ е коефициентът на реализация на инвестиционната политика през период t ; II_t – интегралната оценка на инвестиционния интензитет; FU_t – интегралната оценка на финансовата устойчивост; EIP_t – интегралната оценка на ефективността на инвестиционната политика; а w_{II} , w_{FU} и w_{EIP} са относителните тегла на съответните компоненти, чиято сума е равна на единица.

Формирането на интегралните компоненти изисква предварително нормализиране на включените показатели в безразмерна скала $[0;1]$, което осигурява тяхната съпоставимост и последващо агрегиране. Повисоките стойности на интегралните оценки съответстват на по-

благоприятно състояние на съответния компонент на инвестиционната политика.

Чрез съпоставянето на стойността на $IPRC_t$ с диагностичните прагове T_1 , T_2 и T_3 се определя текущата инвестиционна фаза – „Възстановяване“, „Стабилизиране“, „Поддържане“ или „Модернизация“, която служи като основа за избор на съответните управленски стратегии, решения и действия.



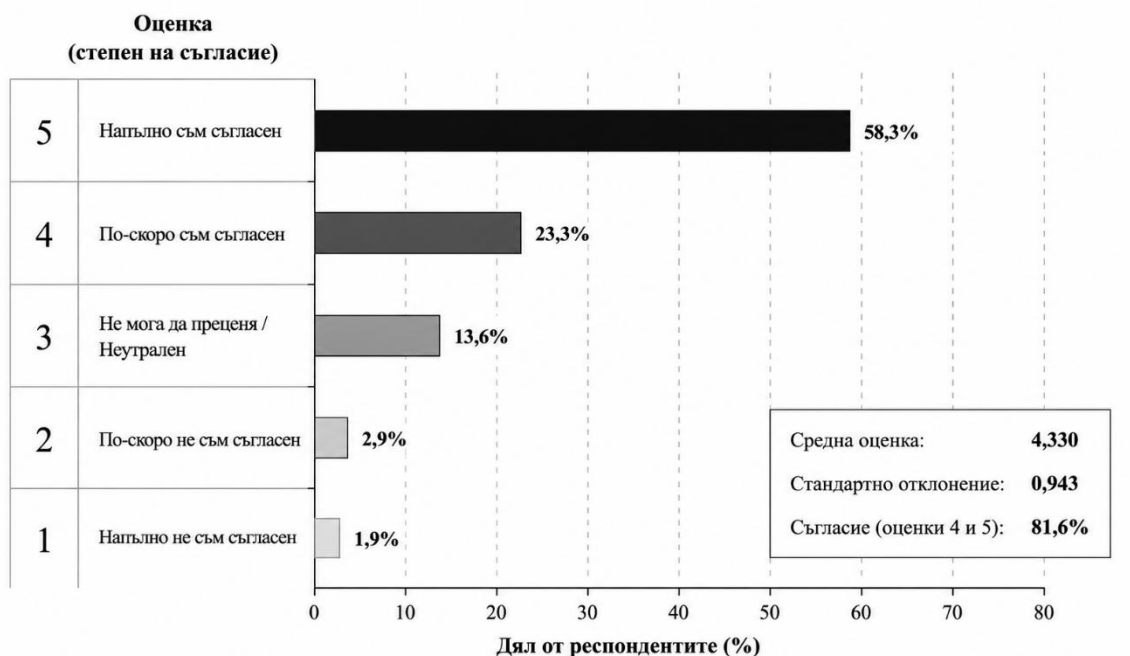
Фиг. 3. Фазов модел с адаптивен механизъм за диагностика, управление и усъвършенстване на инвестиционната политика на курортните комплекси по Българското Черноморие

Източник: фиг. 16 на дисертационния труд. Разработено от автора с помощта на AI (ChatGPT/OpenAI).

В четвъртия параграф на глава трета е разработен авторски интегриран модел за усъвършенстване на инвестиционната политика на курортните комплекси по Българското Черноморие в условията на туристико-жилищна трансформация. Моделът се основава на интегрираното съпоставяне на четири доказателствени компонента – финансово-икономическата апробация, Анкетно проучване № 1, Анкетно проучване № 2 и Експертно проучване № 3, чрез които изследваният процес се оценява от финансово-икономическа, социална, стопанска и стратегическо-управленска гледна точка.

Резултатите показват висока степен на съгласуваност относно положителния потенциал на интегрирания туристико-жилищен модел. Установено е, че увеличаването на реалното постоянно и дългосрочно обитаване разширява целогодишната потребителска база и създава предпоставки за по-продължително функциониране на обслужващия бизнес, икономическа диверсификация и по-устойчива заетост. Същевременно положителните ефекти не възникват автоматично, а зависят от съответствието между инвестиционната активност, инфраструктурния капацитет, устройствените параметри, екологичната поносимост и качеството на стратегическото и институционалното управление.

Емпирична подкрепа на установените зависимости предоставят резултатите от Анкетно проучване № 1, според които 81,6% от собствениците и обитателите оценяват положително влиянието на интегрирането на жилищните функции върху общата привлекателност на курортния комплекс, като 58,3% посочват най-високата степен на съгласие (фиг. 4). Получените резултати подкрепят разбирането за туристическата и жилищната функция като преимуществено взаимнодопълващи се направления на развитие.



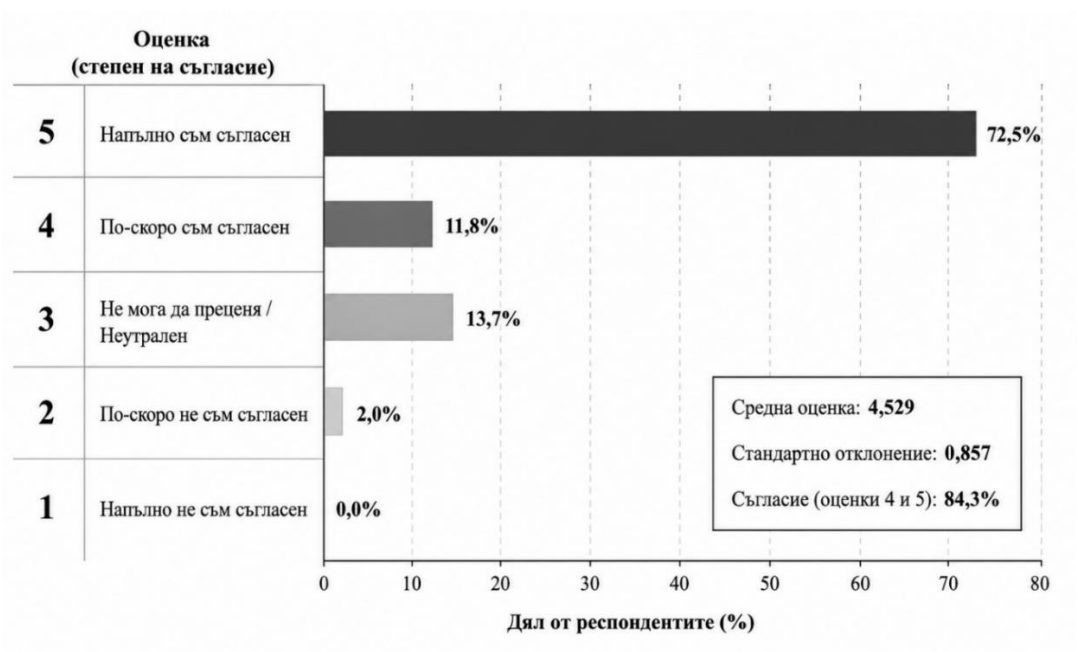
Фиг. 4. Интегрирането на жилищни функции повишава общата привлекателност на курортния комплекс

Източник: фиг. 20 на дисертационния труд; Анкетно проучване № 1, Въпрос Б1.2; n = 103; авторска обработка.

От позицията на локалния бизнес тази зависимост се потвърждава от резултатите от Анкетно проучване № 2. Общо 84,3% от представителите на бизнеса дават положителни оценки (степени 4 и 5) на твърдението, че наличието на постоянно и дългосрочно пребиваващо население е ключов фактор, който би мотивирал сезонните обекти да преминат към целогодишен режим на работа, като 72,5% посочват най-високата степен на съгласие (фиг. 5). Резултатът потвърждава ролята на постоянното и дългосрочното обитаване за формиране на по-устойчиво извънсезонно търсене и разширяване на възможностите за целогодишно функциониране на локалния бизнес.

Интегрираният анализ позволява да бъдат обособени три взаимосвързани групи фактори – териториално-урбанистични, инфраструктурни и екологични; социално-икономически; институционални и управленски, чието взаимодействие определя възможностите и ограниченията пред устойчивото развитие на курортните комплекси. На тази основа инвестиционната политика се разглежда като координиран процес, съчетаващ инвестиционните решения с устройственото планиране, инфраструктурното развитие,

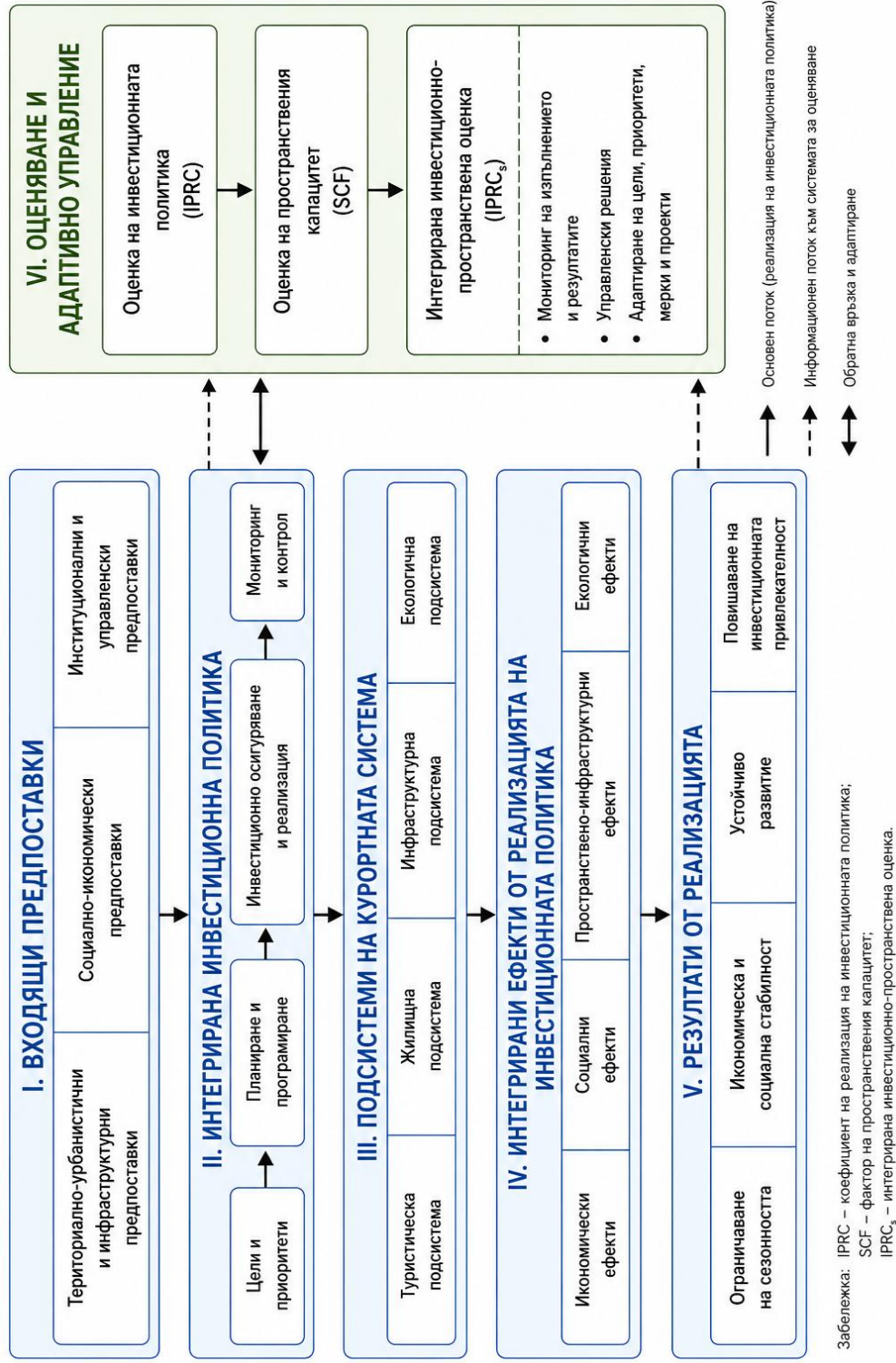
обществените интереси и системния мониторинг на настъпващите промени.



Фиг. 5. Наличието на постоянно и дългосрочно пребиваващо население е ключов фактор, който би мотивирал сезонните обекти да преминат към целогодишен режим на работа

Източник: фиг. 21 на дисертационния труд; Анкетно проучване № 2, Въпрос Б2.2; n = 51; авторска обработка.

Изведените зависимости обосновават разработването на авторски интегриран модел за усъвършенстване на инвестиционната политика, който обединява основните фактори и механизми, свързани с нейното формиране, реализиране, оценяване и адаптиране. Моделът включва входящите предпоставки, инвестиционната политика, основните подсистеми на курортния комплекс, ефектите от реализираните инвестиции и механизма за оценяване и обратна връзка, чрез който се осигурява адаптиране на инвестиционните приоритети и управленските решения към измененията във вътрешната и външната среда (фиг. 6).



Фиг. 6. Интегриран модел за усъвършенстване на инвестиционната политика на курортните комплекси по Българското Черноморие в условията на туристико-жилищна трансформация

Източник: фиг. 22 на дисертационния труд. Разработено от автора с помощта на AI (ChatGPT/OpenAI).

Съществен елемент на модела е самостоятелният модул за оценяване и адаптивно управление, в който Коефициентът на реализация на инвестиционната политика (*IPRC*) се допълва от Фактора на пространствения капацитет (*Spatial Capacity Factor – SCF*). Докато *IPRC* характеризира степента на реализация на инвестиционната политика въз основа на системата от финансово-инвестиционни показатели, *SCF* изпълнява функцията на пространствен коректив, отчитащ устройствените характеристики, транспортната достъпност, капацитета на инженерната и социалната инфраструктура, качеството на обществените пространства, екологичната поносимост и функционалния баланс на курортната територия.

Съвместното прилагане на двата показателя формира интегрирана инвестиционно-пространствена оценка (*IPRC_s*), чрез която степента на реализация на инвестиционната политика се оценява във връзка с пространствените възможности и ограничения на конкретния курортен комплекс:

$$(2) \quad IPRC_s = IPRC \cdot SCF$$

Източник: формула (3.29) на дисертационния труд; авторска обработка.

При стойност на *SCF*, близка до единица, се приема висока степен на съответствие между инвестиционната активност и възможностите на територията, докато по-ниските стойности сигнализират за нарастващо значение на пространствените, инфраструктурните, функционалните или екологичните ограничения. По този начин степента на реализация на инвестиционната политика не се интерпретира самостоятелно, а във връзка с условията, при които е постигната.

Получената интегрирана оценка се включва в механизма за мониторинг и обратна връзка. При установяване на отклонения от инвестиционните цели или несъответствие с възможностите на територията се актуализират инвестиционните приоритети, мерките и проектите. Така усъвършенстването на инвестиционната политика се превръща в последователен процес на планиране, реализация, оценяване и адаптиране, насочен към повишаване на нейната ефективност, устойчивост и пространствена съгласуваност.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Проведеното дисертационно изследване позволява да се обобщи, че развитието на курортните комплекси по Българското Черноморие протича в условията на съществени функционални и инвестиционни изменения, свързани с разширяването на жилищната функция, променящите се модели на обитаване и нарастващите изисквания към инфраструктурната, пространствената и екологичната устойчивост. Тези процеси постепенно трансформират традиционния сезонен модел на функциониране на част от курортните комплекси и поставят необходимостта инвестиционната политика да бъде разглеждана като интегриран механизъм за управление на тяхното дългосрочно развитие.

В резултат от теоретико-методологическия анализ е обосновано разбирането за курортния комплекс като интегрирана социално-икономическа и инвестиционна система, в която инвестиционните решения следва да бъдат съгласувани с туристическата специализация, пространственото развитие, инфраструктурния капацитет и интересите на основните заинтересовани страни. На тази основа са разработени концептуален модел и методика за оценка на инвестиционната политика, позволяващи нейното комплексно изследване и фазова диагностика. Аprobацията на методиката върху „Св. св. Константин и Елена Холдинг“ АД за периода 2019–2025 г. потвърждава практическата ѝ приложимост и показва, че високият инвестиционен интензитет не се трансформира автоматично в повишена оперативна ефективност и възвръщаемост, което обосновава необходимостта от комплексна оценка на инвестиционната политика.

Резултатите от проведените анкетни и експертно проучване предоставят взаимнодопълваща се емпирична подкрепа за положителния потенциал на туристико-жилищната трансформация. Установено е, че формирането на постоянно и дългосрочно пребиваващо население създава предпоставки за разширяване на целогодишното потребление, развитие на обслужващи дейности, диверсификация на местната икономика и ограничаване на сезонността. Същевременно тези ефекти не възникват автоматично с разширяването на жилищната функция, а зависят от инфраструктурната обезпеченост, пространственото планиране, екологичните ограничения и ефективната институционална координация.

Извършеният устройствено-инвестиционен анализ показва, че перспективите за развитие на курортните комплекси не следва да се свързват нито

със запазването на изцяло сезонен туристически модел, нито с неконтролирано разширяване на жилищната функция. Като по-балансирана алтернатива се обосновава интегрираният туристико-жилищен модел, при който постоянното и дългосрочното обитаване допълва туристическата функция и подпомага целогодишната жизненост на територията, без да измества нейната основна туристическа специализация.

Разработените фазов модел с адаптивен механизъм и интегриран модел за усъвършенстване на инвестиционната политика трансформират получените резултати в практически приложима рамка за диагностика, управление, оценяване и адаптиране на инвестиционните решения. Чрез съвместното използване на Коефициента на реализация на инвестиционната политика (*IPRC*) и Фактора на пространствения капацитет (*SCF*) степента на реализация на инвестиционната политика се обвързва с възможностите и ограниченията на конкретната курортна територия. По този начин инвестиционната политика се разглежда едновременно като икономически, пространствен и управленски процес, при който инвестиционните цели и резултати се оценяват във връзка с допустимото натоварване и устойчивостта на средата.

Съпоставянето на резултатите от отделните етапи на изследването дава основание основната научна хипотеза да бъде приета за потвърдена в рамките на възприетата методологическа рамка и използваните емпирични данни. Получените резултати подкрепят и четирите работни хипотези: установена е положителна връзка между реалното обитаване на жилищните имоти и извънсезонната икономическа активност; потвърдена е ролята на постоянното население за формиране на търсене на базисни и обслужващи дейности; получена е емпирична подкрепа за връзката между смесената туристико-жилищна структура и ограничаването на сезонността; обоснована е необходимостта от интегрирано инвестиционно, пространствено, инфраструктурно и институционално управление. При това установените зависимости следва да се интерпретират в рамките на ограниченията на използваните данни и да не се разглеждат като еднозначно доказани причинно-следствени връзки.

Получените резултати подкрепят защитаваната в дисертационния труд теза, че туристико-жилищната трансформация се очертава като тенденция в развитието на част от курортните комплекси по Българското Черноморие, чиито ефекти могат да бъдат насочвани чрез последователна и интегрирана инвестиционна политика. В този контекст усъвършенстването на инвестиционната политика не следва да се отъждествява с максимизиране на

инвестиционната активност, а с постигането на динамично съответствие между инвестиционните цели и ресурси, туристическата специализация, функционалния баланс и инфраструктурния, пространствения и екологичния капацитет на курортната територия.

Перспективите за последващи изследвания са свързани с апробиране на разработените методика и модели при други курортни комплекси по Българското Черноморие, разширяване на времевия и информационния обхват на анализа и емпирично калибриране на Фактора на пространствения капацитет (*SCF*) и взаимодействието му с Коефициента на реализация на инвестиционната политика (*IPRC*). Това би позволило да се оцени приложимостта на предложената рамка при различни типове курортни територии и да се задълбочи изследването на възможностите за балансирано и целогодишно развитие.

В заключение, проведеното изследване показва, че устойчивото развитие на курортните комплекси по Българското Черноморие изисква инвестиционната политика да бъде формирана и реализирана като интегриран и адаптивен процес, съобразен с икономическите, пространствените, инфраструктурните, социалните и екологичните характеристики на конкретната територия. В условията на туристико-жилищна трансформация нейното усъвършенстване предполага балансирано съчетаване на туристическата и жилищната функция при запазване на туристическата специализация и отчитане на пространствения капацитет. Подобен подход създава предпоставки инвестиционното развитие да допринася за ограничаване на сезонността, повишаване на конкурентоспособността и постигане на по-устойчиво целогодишно функциониране на курортните комплекси.

III. СПРАВКА ЗА ПРИНОСИТЕ В ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

В дисертационния труд могат да бъдат открити следните научно-теоретични, методически и практико-приложни приноси:

I. Научно-теоретични и методически приноси:

1. Доразвито е теоретичното разбиране за курортния комплекс като териториално обособена и функционално интегрирана социално-икономическа и инвестиционна система с преобладаващо курортно-туристическо предназначение, като е предложено авторско определение и е разработен концептуален модел, разкриващ взаимовръзките между неговите основни структурни подсистеми и инвестиционната система.

Моделът обосновава системния характер на инвестиционната политика и ролята ѝ като интегриращ механизъм за стратегическо управление на развитието на курортния комплекс.

2. Разработен е концептуален модел за оценка на инвестиционната политика на курортните комплекси по Българското Черноморие, чрез който инвестиционната политика се разглежда комплексно във взаимовръзка с икономическите резултати, инвестиционната активност, инфраструктурното и пространственото развитие, социалните и екологичните ефекти и конкурентоспособността на курортния комплекс. На тази основа е формирана аналитична рамка за систематизирано изследване и оценяване на инвестиционното развитие.

3. Разработена и апробирана е методика за комплексна оценка на инвестиционната политика на курортните комплекси, основана на система от взаимосвързани показатели и критерии, позволяващи идентифициране на състоянието, динамиката и проблемните области на инвестиционната политика. Практическата приложимост на методиката е проверена чрез апробацията ѝ върху „Св. св. Константин и Елена Холдинг“ АД и съпоставянето на получените финансово-икономически резултати с емпиричните оценки на основните заинтересовани страни.

II. Практико-приложни приноси:

4. Установени и емпирично аргументирани са основни зависимости в процеса на туристико-жилищна трансформация на курортните комплекси по Българското Черноморие, свързани с влиянието на постоянното и дългосрочното обитаване върху ограничаването на сезонността, формирането на целогодишно търсене, диверсификацията на стопанските дейности и необходимостта от съгласувано инфраструктурно, пространствено и екологично развитие. Изводите са обосновани чрез интегриране на резултатите от финансово-икономическата апробация, двете анкетни проучвания и експертното проучване.

5. Разработен е интегриран модел за усъвършенстване на инвестиционната политика на курортните комплекси по Българското

Черноморие в условията на туристико-жилищна трансформация, чрез който са систематизирани стратегическите направления и механизмите за балансиране на туристическите, жилищните, инвестиционните, инфраструктурните, социалните и екологичните функции. Моделът създава практическа основа за насочване на инвестиционните решения към целогодишно функциониране, ограничаване на сезонността и повишаване на устойчивостта и конкурентоспособността на курортните комплекси при отчитане на ограниченията на пространствения капацитет.

IV. ПУБЛИКАЦИИ ПО ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

Статии

1. Ivanov, S. (2023). Identifying Possible Factors Which Affect the Investment Policy of Some Bulgarian Black Sea Coast Resorts. *Economics and Computer Science*, Issue 1, pp. 56-64, ISSN 2367-7791.

2. Ivanov, S. (2023). Identifying Potential Advantages and Disadvantages of the Presence of Residential Construction in the Bulgarian Black Sea Resort Saint Saint Constantine and Helena. *International Journal of Advanced Natural Sciences and Researches (IJANSER)*, Vol. 7, No. 9, pp. 244–253, ISSN 2980-0811.

Доклади

3. Иванов, С. (2022). Фактори, влияещи върху инвестиционната политика на курортите по Българското Черноморие. Международна научно-практическа конференция „Строително предприемачество и недвижима собственост“, Икономически университет – Варна, с. 210–219.