

**ВИСШЕ УЧИЛИЩЕ ПО  
АГРОБИЗНЕС И РАЗВИТИЕ НА РЕГИОНИТЕ**

**ГОДИШНИК  
ТОМ VII**



**АКАДЕМИЧНО ИЗДАТЕЛСТВО „ТАЛАНТ“  
НА ВИСШЕ УЧИЛИЩЕ ПО АГРОБИЗНЕС И РАЗВИТИЕ НА РЕГИОНИТЕ  
ПЛОВДИВ 2019**

## РЕДАКЦИОНЕН СЪВЕТ

акад. проф. д-р инж. Димитър Димитров – главен редактор

проф. д-р Марияна Иванова

проф. д-р Огняна Стоичкова

проф. д.н. Ольга Данилова

проф. д-р Павол Шварц

проф. д.н. Вяра Славянска

проф. д-р Константин Цветков

проф. д-р Мариана Асенова

проф. д-р Златка Григорова

доц. д-р Екатерина Арабска

доц. д-р Бисер Кръстев

доц. д-р Луция Палшова

доц. д-р Перо Еленов

*Предложените материали изразяват личната позиция на авторите и не ангажират с нея Редакционния съвет на годишника.*

© Годишник, том VII, 2019

АКАДЕМИЧНО ИЗДАТЕЛСТВО „ТАЛАНТ“ на ВУАРР

ISSN 2535-0609 (on-line)

<http://science.uard.bg>

## СЪДЪРЖАНИЕ

### **Бисер Кръстев**

МОДЕЛИ НА ФИНАНСОВО ПОСРЕДНИЧЕСТВО – СРАВНИТЕЛНИ  
ХАРАКТЕРИСТИКИ .....5

### **Радостин Вазов**

ПЪТЯТ НА ПРЕДПРИЕМАЧА: КОНЦЕПЦИИ ЗА ПРОВАЛА .....33

### **Георги Георгиев**

ПРОГНОЗИРАНЕ НА БИЗНЕС РИСКА ЧРЕЗ ПАРИЧЕН ПОТОК ПОД  
РИСК (CFaR) И ЛОКАЛЕН АНАЛИЗ НА ЧУВСТВИТЕЛНОСТТА С  
EXCEL .....67

### **Павлина Димитрова**

ДОКОЛКО Е ПОЛЕЗНА, В Т.Ч. ПРОЗРАЧНА, ФИНАНСОВАТА  
ИНФОРМАЦИЯ В ГОДИШНИТЕ ОТЧЕТИ НА ПУБЛИЧНИТЕ  
ДРУЖЕСТВА? .....95

### **Росица Иванова**

ПО ВЪПРОСА ЗА ОБОРОТА НА КАПИТАЛА И МЕТОДИКАТА ЗА  
НЕГОВИЯ АНАЛИЗ .....129

### **Мария Паскалева**

ФИНАНСОВИТЕ ДЕРИВАТИ - ОСНОВНИ ИНСТРУМЕНТИ ПРИ  
КОНСТРУИРАНЕ НА ЕФЕКТИВНИ СИСТЕМИ ЗА РАННО  
ПРЕДУПРЕЖДЕНИЕ ЗА ФИНАНСОВИ КРИЗИ .....183

### **Наталия Стоянова**

ИЗСЛЕДВАНЕ НА АЛТЕРНАТИВНИ МЕТОДИ ЗА РАЗРЕШАВАНЕ НА  
КОНФЛИКТИ В ДЪРЖАВНАТА АДМИНИСТРАЦИЯ .....221

### **Кирил Борисов**

ОСИГУРЯВАНЕ НА ИЗТОЧНИЦИ ЗА ФИНАНСИРАНЕ НА СПОРТА В  
УСЛОВИЯТА НА ПАЗАРНА ИКОНОМИКА .....255

### **Ирена Емилова**

ТУРИЗМЪТ В ГРАДОВЕТЕ – ИКОНОМИЧЕСКА ПЕРСПЕКТИВА .....287

### **Радослава Ганева**

БЪЛГАРСКОТО СЕЛО МЕЖДУ ТРАДИЦИИТЕ И НАСИЛСТВЕНАТА  
МОДЕРНИЗАЦИЯ .....315



**Бисер Кръстев**

**МОДЕЛИ НА ФИНАНСОВО  
ПОСРЕДНИЧЕСТВО – СРАВНИТЕЛНИ  
ХАРАКТЕРИСТИКИ**



**ГОДИШНИК НА ВУАРР**

**ТОМ VII**



**Бисер Йорданов Кръстев** е доцент по финанси и банково дело към катедра „Финанси“ във ВУАРР – град Пловдив. Той е роден на 07.04.1970 година в град Свищов. През 1995 година завършва висшето си образование във ВФСИ „Д. А. Ценов“, където придобива магистърска степен по специалност „Икономика и управление на промишлеността“. През 2004 година придобива образователната и научна степен „доктор“ по научна специалност „Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка“, а от 2013 година заема академичната длъжност доцент. Започва работа като асистент в катедра „Финанси и кредит“ към СА „Д. А. Ценов“ – град Свищов, където работи 15 години, а от 2011 година досега продължава своята научнопреподавателска дейност във Висше училище по агробизнес и развитие на регионите.

Като университетски преподавател изнася лекции и провежда семинарни занятия по дисциплините „Инвестиции“, „Корпоративни финанси“, „Местни бюджети“, „Финансово посредничество“, „Бюджет и бюджетна политика“, „Банков анализ“, „Финансов анализ“, „Теория на парите и кредита“, „Икономика и финансиране на здравеопазването“, „Банкови сделки“, „Проектно финансиране и техники“ и др. Научните му интереси са в областта на корпоративните и публичните финанси, банковия мениджмънт, финансовия и банковия анализ, финансовото посредничество, проектното финансиране и банковите сделки. Участвал е в специализации, проведени в университетите на градовете Бохум (Германия), Чанаккале (Турция), Нитра (Словакия), Фоджа (Италия) и Битоля (Северна Македония).



UNIVERSITY OF AGRIBUSINESS AND RURAL DEVELOPMENT  
YEARBOOK, VOLUME VII, 2019

---

---

**MODELS OF FINANCIAL INTERMEDIATION -  
COMPARATIVE CHARACTERISTICS**

**Biser Krastev**

**Abstract:** In the scientific study the role of financial intermediaries in the development of the investment process is taken into account. A detailed classification of their types has been made. The structure of the financial system is explored and its main types are characterized. Bank-based and market-based models of financial intermediation are presented. Based on the use of different criteria, their specific features are outlined. Their advantages and disadvantages are analyzed. Using a system of financial indicators, a conglomerate index of the financial structures of different countries has been constructed.

**Keywords:** financial intermediaries, financial structures, models of financial intermediation.

# МОДЕЛИ НА ФИНАНСОВО ПОСРЕДНИЧЕСТВО – СРАВНИТЕЛНИ ХАРАКТЕРИСТИКИ

**Бисер Кръстев**

**Резюме:** В научната студия е отчетена ролята на финансовите посредници за развитието на инвестиционния процес. Извършена е подробна класификация на техните разновидности. Изследвана е структурата на финансовата система и са характеризирани нейните основни типове. Представени са банково ориентираният и пазарно ориентираният модел на финансово посредничество. Въз основа на използването на различни критерии са очертани техните специфични особености. Систематизирани са техните предимства и недостатъци. Чрез използване на система от финансови индикатори е конструиран конгломератен индекс на финансовите структури на различни държави.

**Ключови думи:** финансови посредници, финансови структури, модели на финансово посредничество.

## ВЪВЕДЕНИЕ

През последните години спецификите на структурирането на финансовите системи на отделните държави и на функциониращите в тях модели на финансово посредничество са обект на множество научни изследвания. В тях са представени различни концепции за същността, особеностите и въздействието, което те оказват върху развитието на финансовите пазари и на икономическите процеси и отношения. Отчита се ролята на финансовите посредници и на финансовата инфраструктура в информационното осигуряване на инвеститорите и повишаването на стабилността и надеждността на финансовата система. В този аспект актуалността на студията е безспорна. Тя се обуславя и от недостатъчно задълбоченото изследване на тази проблематика от представителите на научната общност в България.

В настоящата научна разработка обект на изследване са финансовите структури на отделните държави и утвърдилите се в тях модели на финансово посредничество.

Предмет на изследване са финансовите посредници, тяхната роля за развитието на финансовата система и финансовите пазари, основните

характеристики на банково ориентирания и на пазарно ориентирания модел на финансово посредничество в избрани държави.

Целта на научната студия е да се представят спецификите на моделите на финансово посредничество и да се установят техните предимства и недостатъци както в теоретичен, така и в практико-приложен аспект.

За да се постигне така формулираната цел, е необходимо да се решат следните основни задачи: изясняване същността на финансовите посредници, функциите, които те изпълняват и ролята им за развитието на инвестиционните процеси в икономиката; изследване на същността и спецификите на финансовите структури и на основните модели за организация на финансовото посредничество; систематизиране на предимствата и недостатъците на банково ориентирания и на пазарно ориентирания модел на финансово посредничество; конструиране на конгломератен индекс, въз основа на който се установява степента на развитие на капиталовия пазар в сравнение със степента на развитие на банковата система в седемнадесет различни държави.

## **РОЛЯ НА ФИНАНСОВИТЕ ПОСРЕДНИЦИ В ИНВЕСТИЦИОННИЯ ПРОЦЕС**

На финансовите пазари се сключват разнообразни финансови сделки с участието на различни финансови посредници. Чрез тяхната дейност се опосредства търговията с финансови инструменти между икономическите агенти, които имат временен недостиг на капитали и икономическите агенти, които имат временен излишък на капитали.

Финансовите посредници са специфични институции, които акумулират временно свободните парични средства в икономиката и ги предоставят от свое име при определени условия на стопанските субекти, които се нуждаят от тях<sup>1</sup>. Основен предмет на тяхната дейност е търговията с финансови инструменти. Те са пазарни участници, които емитират дългови (издадени от самите тях) вторични ценни книжа, като с постъпленията от тяхната продажба придобиват издадени от стопанските субекти първични ценни книжа (акции и облигации) или им предоставят кредити. От друга страна, финансовите посредници осъществяват покупко-продажба на ценни книжа, като могат да създават и финансови продукти с определени характеристики, които продават на своите клиенти с цел генериране на печалба.

---

<sup>1</sup> Салихова, А. Р., Д. Р. Ульданова. Финансовые рынки и посредники: учебное пособие для студентов экономических специальностей, Павлодар, 2011, с. 89.

При осъществяването на своята оперативна дейност финансовите посредници изпълняват определени функции, които водят до ускоряване на инвестиционната активност на икономическите агенти и до повишаване на ефективността на икономиката като цяло. Тези функции са следните<sup>2</sup>:

- осигуряват равновесие на финансовите пазари чрез балансиране на търсенето и предлагането на финансови ресурси;
- понижават транзакционните разходи чрез постигане на икономии от мащаба на своята дейност;
- диверсифицират рисковете на отделните инвеститори и така намаляват тяхното негативно влияние;
- неутрализират проблемите с асиметричността на информацията, съпътстваща сделките на финансовите пазари;
- повишават ликвидността на капиталовия и паричния пазар чрез ефективно управление на портфейли от финансови инструменти.

Във връзка с изясняването на ролята на финансовите посредници за развитието на икономическата система като цяло е необходимо да насочим нашето внимание към следните моменти<sup>3</sup>:

1. Прякото взаимодействие между даден заемател и голям брой дребни инвеститори води до значително нарастване на транзакционните разходи, свързани със сключването на сделките. В резултат се повишава неефективността в дейността на търсещите капитали поради прекалено високата „цена“, по която те привличат недостигащите им финансови ресурси.

2. За да намерят подходящия заемател дребните инвеститори губят прекалено много време и средства, което от тяхна гледна точка прави нерентабилно влагането на прекалено малки суми за прекалено кратки срокове.

3. Налице са съществени различия между интересите, които преследват заемателите, и интересите, преследвани от инвеститорите. Заемателите се нуждаят от големи по обем и привлечени за дълъг срок финансови ресурси, с помощта на които да реализират своите високо рискови проекти, а инвеститорите са склонни да поемат по-малки рискове и да гарантират в максимална степен своята ликвидност.

4. Поради наличието на асиметричност на информацията дребните инвеститори не са способни да извършат самостоятелно

---

<sup>2</sup> Вж. напр.: Хохлова, С. В., Л. А. Молчанова. Финансовые посредники и их роль в развитии финансового рынка, *Экономика и предпринимательство*, №1, 2015, с. 907-910.

<sup>3</sup> Бекарева, С. В., А. В. Гетманова. Система финансовых посредников. Учебно-методический комплекс, НГУ, Новосибирск, 2015, с. 40-41.

достатъчно надеждна оценка на риска, който поемат, тъй като не разполагат със специализирани знания и умения.

5. Чрез диверсификацията на активите, към които се насочват финансовите ресурси, се постига значително понижаване на инвестиционните рискове.

6. Финансовите посредници извършват професионална оценка и подбор на най-ефективните инвестиционни проекти, към които насочват временно свободните парични средства на предлагащите капитали.

Финансовите посредници обслужват инвестиционния процес като удовлетворяват търсенето на финансови ресурси от страна на заемателите и го уравновесяват с тяхното предлагане, чийто източник са временно свободните парични средства на спестителите и инвеститорите. Във финансовите посредници, които оперират на финансовите пазари, се концентрират огромни по размер парични капитали, които се използват предимно за инвестиционни цели. Колкото по-развит е финансовият пазар и колкото повече финансови инструменти се търгуват на него, толкова по-висока е инвестиционната активност и броя и разнообразието на финансовите посредници. Ето защо тяхната роля в развитието на инвестиционния процес е изключително важна.

В специализираната научна литература се срещат разнообразни класификации на видовете финансови посредници в зависимост от използването на различни класификационни признаци. Така например *в зависимост от вида и спецификата на финансовите операции*, които извършват, финансовите посредници се разграничават най-общо на банкови и небанкови<sup>4</sup>.

От своя страна банковите посредници са известни още като финансови посредници от депозитен тип. Към тях се причисляват търговските банки, спестовните банки, кредитните съюзи и кредитно-спестовните асоциации.

Небанковите финансови посредници се разграничават на финансови посредници от договорен тип, финансови посредници от инвестиционен тип и други финансови посредници.

Към *финансовите посредници от договорен тип* спадат пенсионните фондове и застрахователните дружества. *Финансовите посредници от инвестиционен тип* обхващат инвестиционните фондове, инвестиционните банки, хедж фондовете и фондовете за

---

<sup>4</sup> Пеев, П., П. Димитрова. Място и роля на финансовите посредници, *Ново знание*, Юбилейно издание, Том 6, №5, Пловдив, 2017, с. 82-83; Салихова, А. Р., Д. Р. Ульданова. Цит. съч., с. 91-92.

венчърен капитал, а *другите финансови посредници* са различни финансови компании, които развиват своята дейност в областта на потребителското кредитиране, лизинга, факторинга, форфетинга и платежните услуги.

*В зависимост от равнището на тяхната специализация* финансовите посредници могат да се разграничат на две основни групи: специализирани и интегрирани<sup>5</sup>. Специализираните финансови посредници включват банките (инвестиционни, ипотечни, спестовни) и небанковите финансови институции (застрахователни дружества, пенсионни фондове, хедж фондове, фондове за венчърен капитал, взаимни фондове, лизингови компании и др.). Интегрирани финансови посредници са финансовите холдинги и финансовите супермаркети.

*В зависимост от принадлежността им към различни структурни елементи на финансовия пазар и функциите, които изпълняват,* финансовите посредници се разделят на институционални инвеститори и инфраструктурни финансови посредници.

Институционалните инвеститори трансформират спестяванията в инвестиции, като се явяват свързващо звено между емитентите на различни видове дялови и дългови ценни книжа и физическите и юридическите лица, които ги придобиват. Техни представители са банките, застрахователните компании, частните пенсионни фондове, инвестиционните дружества, взаимните фондове и др.<sup>6</sup>.

Към инфраструктурните финансови посредници спадат фондовите борси, депозитарните организации, брокерите, дилърите и консултантските компании. Те обслужват потоците от финансови и информационни ресурси и оказват специфични финансови услуги на финансовите инвеститори.

## **ФИНАНСОВИ СТРУКТУРИ**

Финансовите системи на отделните държави са структурирани по различен начин. Те са съвкупност от финансови отношения, възникващи във връзка с движението на паричните средства и паричните капитали в съответната национална икономика, финансовите пазари, на които те се пораждат, и финансовите институции, които ги опосредстват. За тяхното ефективно функциониране и взаимодействие, в основата на което стоят определени пазарни правила и механизми, са отговорни финансовите регулатори. От гледна точка на нейното съдържание

---

<sup>5</sup> Хохлова, С. В., Л. А. Молчанова. Цит. съч., с. 909.

<sup>6</sup> Вж. напр.: Асенова, М., Ст. Бъкличаров, М. Врачовска. Финансови пазари, Издателство „Авангард принт“, Русе, 2008, с. 138-139.

финансовата структура ни информира за относителните дялове на източниците за финансиране на дейността на икономическите агенти, за каналите, по които финансовите ресурси достигат до тях, и за ролята на финансовите посредници в процеса на развитие на националната икономика.

В специализираната икономическа литература финансовите структури се разграничават на два основни типа – англосаксонски (пазарно ориентиран) тип и континентален (банково ориентиран) тип<sup>7</sup>.

При *англосаксонския тип финансова структура* финансирането на дейността на стопанските субекти се осъществява предимно чрез емитиране на ценни книжа на финансовите пазари. На тях доминираща роля играят небанковите финансови посредници. Подобна пазарно ориентирана финансова структура съществува в САЩ, Великобритания и повечето латиноамерикански държави.

При *континенталния тип финансова структура* преобладаващ дял във финансовата система има банковият сектор. Финансирането на икономическите агенти се осъществява предимно чрез кредити, отпускани от търговските банки. Германия, Япония и повечето европейски държави се открояват като типичен пример сред държавите, за които е характерен банково ориентираният тип финансова структура.

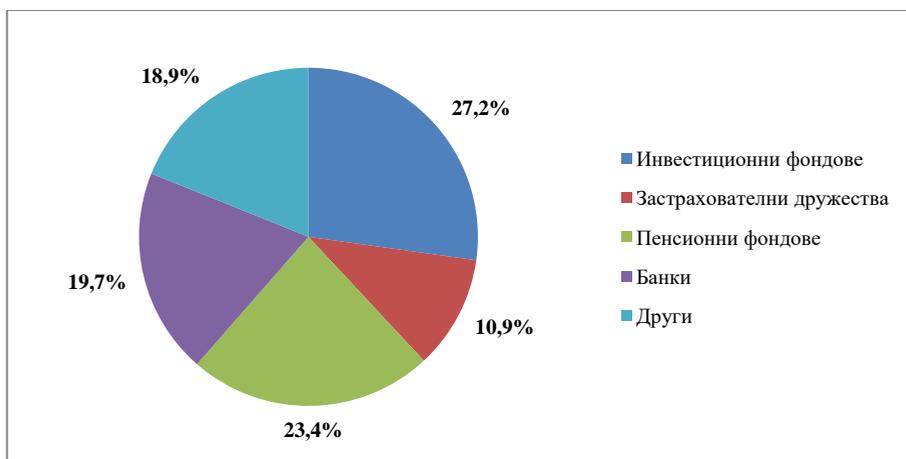
За да се открият спецификите на двата типа финансови структури е необходимо да се анализират различията между тях в зависимост от относителните дялове на стойностите на активите на финансовите посредници в общата сума на активите на финансовите сектори в избрани държави. В настоящата научна разработка са изследвани структурите на финансовите системи на САЩ и Германия през 2017 година.

От фиг. 1 е видно, че в САЩ най-големи като относителен дял и като абсолютна стойност в структурата на финансовата система са активите на инвестиционните фондове. През 2017 година тяхната величина е 23,17 трлн. USD, а относителният им дял възлиза на 27,2% от общата сума на активите на финансовия сектор. Пенсионните фондове са втори по значимост финансови посредници с активи на стойност 19,88 трлн. USD, които съставляват 23,4% от общия размер на активите на финансовата система на САЩ. Делът на банковите активи

---

<sup>7</sup> Demirguc-Kunt, A., R. Levine. Bank-Based and Market-Based Financial Systems: Cross-Country Comparisons, The World Bank, Development Research Group, July, 1999, p. 1; Levine, R. Bank-Based or Market-Based Financial Systems: Which is Better? *Journal of Financial Intermediation*, Vol. 11, Issue 4, 2002, pp. 398-400; Асенова, М. Правно-икономически аспекти в посредничеството с ценни книжа в България, *Ново знание*, Год. I, бр. 4, Пловдив, 2012, с. 79-80.

възлиза на 19,7%, а стойността им – на 16,76 трлн. USD. На четвърто място се нареждат застрахователните дружества с активи на стойност 9,25 трлн. USD, което им отрежда дял от 10,9% от общата сума на активите на финансовата система, като в останалите 18,9% се включват активите на брокери, дилъри, хедж фондове, квазидържавни финансови институции и други небанкови финансови посредници. Следователно може да се направи заключението, че на американския финансов пазар банките играят по-скромна роля и не са доминиращи финансови институции. Господстваща роля на него имат небанковите финансови посредници.

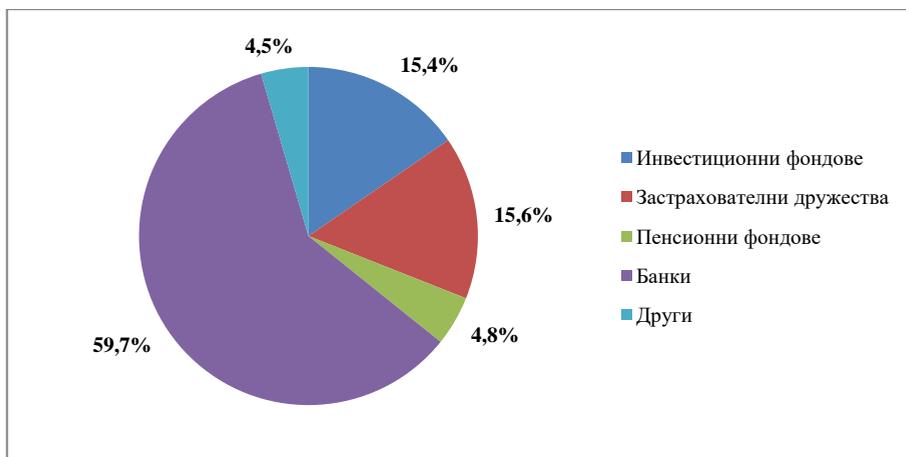


**Фигура 1.** Структура на финансовата система на САЩ според дела на активите на финансовите посредници през 2017 г.<sup>8</sup>

В структурата на финансовата система на Германия най-висок дял заемат активите на банковия сектор, които са в размер на 7,76 трлн. EUR. През 2017 година той възлиза на 59,7% от общата стойност на активите на финансовата система. Застрахователните дружества управляват активи на стойност 2,02 трлн. EUR, като относителният им дял достига до 15,6% от активите на германската финансова система. Инвестиционните фондове притежават активи в размер на 2,00 трлн. EUR, което им отрежда дял от 15,4%, а пенсионните фондове имат относително по-ниска тежест във финансовата система на Германия с активи от 0,62 трлн. EUR и дял от 4,8%. Другите небанкови

<sup>8</sup> [https://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/oecd-institutional-investors-statistics-2018\\_instinv-2018-en](https://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/oecd-institutional-investors-statistics-2018_instinv-2018-en).

финансови посредници управляват 4,5% от активите на финансовата система на страната (вж. фиг. 2). Следователно в Германия банките като финансови посредници имат доминираща роля на финансовия пазар, а ролята на небанковите финансови институции не е толкова значима.



**Фигура 2.** Структура на финансовата система на Германия според дела на активите на финансовите посредници през 2017 г.<sup>9</sup>

Таблица 1 потвърждава тезата, че в САЩ функционира пазарно ориентирана финансова система, при която небанковите финансови посредници имат водеща роля за финансирането на частния сектор. Банките играят спомагателна роля за развитието на икономиката, тъй като кредитният ресурс, който предоставят на стопанските субекти, е по-малък като обем в сравнение с финансирането, което те си набавят чрез пласирането на ценни книжа на капиталовите пазари. От друга страна, данните в таблицата доказват, че в Германия размерът на банковия сектор е значително по-голям в сравнение с размера на небанковия финансов сектор. Активите на немските банки достигат до 239,0% от БВП на страната, докато в САЩ техният дял спрямо БВП е около три пъти по-нисък – едва 86,0%. Преобладаващата част от финансирането на частния сектор в Германия се осигурява по линия на банковото кредитиране. Значително по-малка част се акумулира чрез емисии на ценни книжа на капиталовия пазар. От това следва, че за Германия е характерен континенталният тип финансова структура.

<sup>9</sup> [https://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/oecd-institutional-investors-statistics-2018\\_instinv-2018-en](https://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/oecd-institutional-investors-statistics-2018_instinv-2018-en).

**Таблица 1.** Роля на финансовите посредници във финансовата структура в САЩ и Германия през 2017 г.<sup>10</sup>

Показатели	САЩ	Германия
Банкови активи (в % спрямо БВП)	86,0%	239,0%
Активи на застрахователните дружества (в % спрямо БВП)	47,5%	62,4%
Активи на пенсионните фондове (в % спрямо БВП)	102,0%	19,1%
Активи на инвестиционните фондове (в % спрямо БВП)	118,9%	61,7%
Активи на други небанкови финансови институции (в % спрямо БВП)	82,6%	18,1%
Активи на финансовия сектор (в % спрямо БВП)	437,0%	400,2%
Ликвидни пасиви (в % спрямо БВП)	90,5%	89,3%
Банкови кредити на частния сектор (в % спрямо БВП)	52,5%	76,9%
Вземания на небанкови финансови институции от частния сектор (в % спрямо БВП)	197,2%	51,1%
Оперативни разходи на банките (в % спрямо банкови активи)*	2,52%	1,48%
Чист лихвен марж	3,24%	1,04%

\*Забележка: Данните за посочения показател са за 2016 г.

В таблица 2 се съдържа информация за ролята, която играят финансовите пазари във финансовите структури на САЩ и Германия през 2017 година. Тя е измерена с показателите, чрез които се оценяват размерът, активността и ефективността на финансовите пазари. Според данни на Световната банка пазарната капитализация на листваните на фондовата борса акции на американски компании, изразена като процент спрямо БВП на САЩ, е много по-висока в сравнение с отношението между стойността на пазарната капитализация на листваните на фондовата борса акции на немски компании и БВП на

<sup>10</sup> <https://data.worldbank.org/indicator/FD.AST.PRVT.GD.ZS?locations=DE-US>; [https://www.bundesbank.de/dynamic/action/en/statistics/time-series-databases/time-series-databases/743796/743796?treeAnchor=BANKEN&statisticType=BBK\\_ITS&openNodeId=BANKE NBANKEN](https://www.bundesbank.de/dynamic/action/en/statistics/time-series-databases/time-series-databases/743796/743796?treeAnchor=BANKEN&statisticType=BBK_ITS&openNodeId=BANKE NBANKEN); <https://www.federalreserve.gov/data.htm>.

Германия (164,85%, респективно 61,25%)<sup>11</sup>. Това означава, че размерът на американския борсов пазар е над два и половина пъти по-голям от този на немския.

**Таблица 2.** Роля на финансовите пазари във финансовата структура в САЩ и Германия през 2017 г.

Показатели	САЩ	Германия
Пазарна капитализация (в % спрямо БВП)	164,85%	61,25%
Оборот на националния борсов пазар (в % спрямо БВП)	204,19%	42,21%
Коефициент на оборота	116,08%	63,58%

Оборотът на американския национален борсов пазар, изразен като процент спрямо БВП на САЩ, надхвърля петкратно оборота на немския, измерен като процент спрямо БВП на Германия (204,19%, респективно 42,21%). Коефициентът на оборота в САЩ също надхвърля значително стойността му, отчетена в Германия през 2017 година (116,08% спрямо 63,58%)<sup>12</sup>. Тези данни дават основание да се направи обобщението, че активността, ефективността и ликвидността на американския финансов пазар са многократно по-високи в сравнение с тези, характерни за финансовия пазар в Германия.

Въз основа на спецификите на двата типа финансови структури, характерни за отделните държави, и в частност за финансовите системи на САЩ и Германия, се обособяват най-общо два модела на финансово посредничество – банково ориентиран и пазарно ориентиран. Техните особености ще бъдат характеризирани по-подробно в следващия параграф на настоящото изследване.

## **БАНКОВО ОРИЕНТИРАН И ПАЗАРНО ОРИЕНТИРАН МОДЕЛ НА ФИНАНСОВО ПОСРЕДНИЧЕСТВО**

Финансовите системи на отделните държави са изградени по подобие на един от двата утвърдили се в световната практика модели на финансово посредничество – банково ориентираният (*bank-based model of financial system*) и пазарно ориентираният (*market-based model of financial system*).

<sup>11</sup> <https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.GD.ZS?locations=DE-US>.

<sup>12</sup> <https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.TRNR?locations=DE-US>.

Тези модели могат да се разграничат един от друг в зависимост от използването на различни критерии. Най-важните сред тях са<sup>13</sup>:

- доминираща форма на финансиране;
- основни финансови посредници;
- контрол върху корпоративния мениджмънт;
- взаимоотношения кредитор-кредитополучател;
- информационно осигуряване;
- управление на риска;
- структура на финансовите активи на домакинствата.

Финансирането на икономическите агенти при **банково ориентирания модел на финансово посредничество** се осъществява чрез механизма на традиционното банкиране. *Доминираща форма на външно финансиране* на тяхната дейност е *косвеното финансиране*. То се осигурява от търговските банки под формата на предоставени кредити. Основен източник на ресурси за тяхната кредитна дейност са депозитите, акумулирани от населението и бизнес-организациите. Банковите институции предлагат на своите клиенти стандартизирани банкови продукти и услуги чрез мрежа от клонове, офиси и филиали. Те поемат и управляват различни финансови рискове – кредитен, пазарен, ликвиден и др.

*Основни финансови посредници* са търговските банки. Те заемат доминираща роля на финансовия, и особено на кредитния и паричния пазар, като предоставят на своите клиенти широка гама от банкови и финансови услуги. През последните десетилетия универсалните банки постепенно се трансформират във *финансови супермаркети*, които предоставят „под един покрив“ финансови услуги в областта на застраховането, пенсионното осигуряване, инвестиционното банкиране, частното банкиране, управлението на портфейли от клиентски активи, плащанията, факторингa, форфетинга, лизинга и др.<sup>14</sup>.

*Контролът върху корпоративния мениджмънт* при банково ориентирания модел на финансово посредничество се осъществява чрез *право на глас*, което банките упражняват като основни кредитори и притежатели на част от капитала на търговските дружества. Контролът на банките над предприятията им позволява да насочват кредитния

---

<sup>13</sup> Георгиев, Л., Н. Вълканов. Финансово посредничество, трето преработено и допълнено издание, Издателска къща „Стено“, Варна, 2014, с. 116-125.

<sup>14</sup> Усоскин, В. М., В. Ю. Белоусова, И. О. Козырь. Финансовое посредничество в условиях развития новых технологий, *Деньги и кредит*, №5, 2017, с. 16-17.

ресурс и инвестициите към най-ефективните проекти, като по този начин се стимулира развитието на икономиката<sup>15</sup>.

*Взаимоотношенията кредитор-кредитополучател* при банково ориентираната финансова система са дългосрочни, тъй като кредитните отношения между тях не се прекъсват през целия срок на ползване на договорения банков кредит. Те са изградени на основата на взаимно доверие. Ако кредитополучателят изпадне в неплатежоспособност, банката-кредитор се стреми да разсрочи неговите задължения, да намали лихвения процент по отпуснатия кредит или да го рефинансира, като целта е конфликтът между тях да се уреди извънсъдебно и заемателят да продължи да се издължава.

*Информационното осигуряване* при банково ориентирания модел на финансово посредничество е сравнително скъпо и оскъдно. В основата му стои набавянето на частна информация, която е необходима на банките при оценката на кредитоспособността на компаниите, желаещи да получат кредит. Банките не са склонни да разгласяват информацията, получена в процеса на оценяването на инвестиционните проекти на предприятията, които се нуждаят от финансиране. Когато те кредитират дадена компания или придобиват дялове от нейния капитал, подават сигнали на пазара за нейното финансово състояние. По този начин кредитните институции осигуряват ефективно разпределение на ресурсите към предприятия, реализиращи проекти с високо качество и рентабилност<sup>16</sup>.

*Управлението на риска* е насочено към отстраняване или минимизиране на негативните последици, които той предизвиква по отношение на резултатите от дейността на финансовите посредници. От една страна, банките инвестират част от акумулираните под формата на депозити финансови ресурси в различни ликвидни активи, които са нискорискови. От друга страна, те провеждат политика на продуктова диверсификация като разнообразяват непрекъснато услугите, които предлагат на своите клиенти. Кредитните институции формират и портфейли от финансови активи, при които съществува възможността за минимизиране на общия портфейлен риск при определено равнище на възвръщаемост, тъй като е установено, че той има по-ниска стойност от сумата на величините на индивидуалните рискове на активите, които го съставляват.

---

<sup>15</sup> Криничанский, К. В. Финансовые рынки и институты, Издательство „Геотур“, Миасс, 2014, с. 62.

<sup>16</sup> Лаврик, А. Л. Мировые модели финансового посредничества, *Научные ведомости БелГУ*, №22, (165), выпуск 28/1, 2013, с. 73-74.

*Структурата на финансовите активи на домакинствата в избрани държави, в които функционира банково ориентирания модел на финансово посредничество, е представена в таблица 3. От нея е видно, че банковите депозити са най-предпочитани като форма на съхраняване на спестяванията на домакинствата и те заемат най-големия дял от финансовите им активи в повечето от анализирани държави (между 39% в Германия и 77% в Аржентина). През 2017 година в някои държави (Австрия, Гърция, Португалия и Аржентина) на второ място като предпочитания за съхранение на своето богатство домакинствата избират инвестициите в ценни книжа, а в Германия, Япония, Индия и Перу. Втори като значимост във финансовите активи на домакинствата са застраховките и пенсионните осигуровки. Другите финансови активи (предимно парични средства в брой и парични еквиваленти) заемат незначителен дял в общата сума на финансовите активи на домакинствата в анализирани държави.*

**Таблица 3.** Структура на финансовите активи на домакинствата в избрани държави през 2017 г.<sup>17</sup>

Държави	Банкови депозити	Ценни книжа	Застраховки и пенсионни осигуровки	Други
Германия	39%	24%	36%	1%
Австрия	41%	36%	21%	2%
Гърция	61%	31%	4%	4%
Португалия	44%	30%	18%	8%
Япония	53%	20%	26%	1%
Индия	59%	13%	28%	0%
Аржентина	77%	20%	3%	0%
Перу	54%	7%	36%	3%

Отличителна характеристика на **пазарно ориентирания модел на финансово посредничество** е, че водеща роля при финансирането на стопанските субекти имат финансовите пазари. *Доминираща форма на финансиране* на предприемаческата дейност е *полупрякото външно финансиране*, известно още в бизнес средите като транзакционно-ориентирано финансиране. То се осъществява с посредничеството на

<sup>17</sup> Вж.: Allianz Global Wealth Report 2018, публикацията е достъпна на адрес: [https://www.allianz.com/content/dam/onemarketing/azcom/Allianz\\_com/migration/media/economic\\_research/publications/specials/en/Allianz\\_Global\\_Wealth\\_Report\\_2018\\_e.pdf](https://www.allianz.com/content/dam/onemarketing/azcom/Allianz_com/migration/media/economic_research/publications/specials/en/Allianz_Global_Wealth_Report_2018_e.pdf).

инвестиционните банки и небанковите финансови институции. Те поемат емисии и купуват дългови и дялови първични ценни книжа, пласирани на капиталовите пазари от правителства на различни държави или от компании, опериращи в различни сектори на икономиката, които имат недостиг на капитали, като впоследствие ги продават на разнообразни институционални и индивидуални инвеститори, които имат излишък на капитали.

*Основни финансови посредници* са небанковите финансови институции. Те играят ключова роля за развитието на финансовите пазари. Небанковите финансови посредници подпомагат дейността на икономическите субекти, като задоволяват техните потребности от набавяне на необходимото им финансиране или от влагане на свободните им парични капитали в разнообразни финансови активи.

*Контролът върху корпоративния мениджмънт* при пазарно ориентирания модел на финансово посредничество се осъществява чрез *капиталовия пазар*. Обикновено собствениците на капитала и мениджърите на дадена компания са различни лица, които преследват различни цели и влизат в конфликт на интереси помежду си. За да се намали негативното влияние на този проблем, известен като принципал-агент, на мениджърите се предоставят възможности за генериране на допълнителни доходи, ако те управляват ефективно съответната компания и тя реализира високи печалби. По този начин цените на акциите на компанията се повишават. Колкото по-високи са те, толкова по-високи ще бъдат дивидентите на акционерите и допълнителните възнаграждения на мениджърите. За да се преодолее и проблемът с асиметричността на информацията е необходимо да се засили контролът върху мениджмънта както от страна на акционерите, така и от страна на капиталовия пазар.

*Взаимоотношенията между кредитор и кредитополучател* при пазарно ориентирания тип финансова структура не са така тесни и устойчиви както при банково ориентирания. В англосаксонските страни съществуват юридически ограничения относно възможността на кредиторите да упражняват контрол върху мениджмънта на компаниите и поради тази причина конфликтите между тях са жестоки и се решават в съда.

*Информационното осигуряване* при пазарно ориентирания модел на финансово посредничество е сравнително евтино и достъпно. В основата му стои използването на публична информация. Тя се доставя от компаниите, които са листвани на фондовата борса. Колкото повече информация е налична за отделните компании, чийто ценни

книжа се търгуват на капиталовия пазар, толкова по-бързо достига тя до отделните участници на пазара; и колкото проблемът с нейната асиметричност е по-малък, толкова по-ефективен е капиталовият пазар. На такъв пазар инвеститорите ще вземат ефективни финансови и инвестиционни решения, а финансовите посредници, които търгуват с тази информация, ще повишават своята рентабилност<sup>18</sup>.

При пазарно ориентираната финансова структура се използват различни стратегии за *управление на риска*. Управлението на риска е комплекс от мерки за неговото избягване, минимизиране или прехвърлянето му към трети лица. Основните методи, които се използват от небанковите финансови посредници при риск-мениджмънта, са диверсификацията, застраховането и хеджирането.

*Диверсификацията* на риска се осъществява чрез разпределянето на финансовите ресурси в разнообразни по вид и рискови характеристики активи. Ако цените на част от активите се понижат, цените на останалите активи в инвестиционния портфейл нарастват и по този начин стойността на портфейла на финансовия посредник остава относително постоянна.

*Застраховането* е дейност по осигуряване на застрахователно покритие на рискове по силата на договор, изразяващо се в набиране и разходване на средства, предназначени за изплащане на обезщетения и други парични суми при настъпване на събития или събъждане на условия, предвидени в договор или в закон<sup>19</sup>. Застраховането се осъществява от застрахователни дружества, които обединяват различни видове рискове в един портфейл. Чрез формирането на портфейл се понижава общият риск, тъй като вероятността от едновременно настъпване на всички включени в него единични рискове е минимална. Застрахователите формират специални застрахователни пулове, чрез които се покриват големи или катастрофични рискове. Прехвърлянето и разпределянето на риска може да стане и под формата на съзастраховане или презастраховане.

*Хеджирането* на риска на финансовите пазари може да бъде илюстрирано с конкретен пример за защита срещу валутен риск. За целта между двама участници на пазара може да се сключи сделка, в основата на която стоят т. нар. валутни фючърси. Валутният фючърс (*currency futures*) е договор между две страни, по силата на който едната се задължава да купи от или да продаде на другата определено

---

<sup>18</sup> Никитина, Т. В., А. В. Репета-Турсунова. Финансовыe рынки и финансово-кредитные институты: учебное пособие, Издательство СПбГЭУ, Санкт-Петербург, 2014, с. 26-28.

<sup>19</sup> Вж. чл. 3, ал. 1 от Кодекса за застраховането, обн. ДВ, бр. 102 от 29 декември 2015 г.

количество валута по определен валутен курс на определена бъдеща дата. Той е финансов инструмент, който се търгува на международните фючърсни борси<sup>20</sup>.

Нека допуснем, че през месец октомври 2019 година инвеститор разполага със 125 000 EUR, които продава срещу щатски долари по цена от 1,1500 USD за 1 EUR. През месец декември същата година на инвеститора се налага да купи отново 125 000 EUR, но по валутен курс, който възлиза на 1,2200 USD за 1 EUR. Възниква въпросът по какъв начин инвеститорът може да неутрализира загубата, породена от неблагоприятното изменение на валутния курс?

Отговорът е, че загубата може да се неутрализира с помощта на валутни фючърси чрез заемане на противоположни позиции на търгуваните валути на спот пазара и на фючърския пазар. Механизмът на хеджирането е представен в таблица 4.

**Таблица 4.** Хеджиране с използване на валутни фючърси

Месец	Валутен курс	Спот пазар	Фючърсен пазар
октомври	1 €=1,1500 \$	продажба на 125000 €	покупка на фючърс за 125000 €
декември	1 €=1,2200 \$	покупка на 125000 €	продажба на фючърс за 125000 €
Финансов резултат:		- 8750 \$	+ 8750 \$

От информацията в таблицата става ясно, че при покупката на 125 000 EUR през декември на инвеститора ще са му необходими 152 500 USD поради поскъпването на еврото. Когато той ги е продал през октомври, е получил за тях 143 750 USD, т.е. с 8 750 USD по-малко. От друга страна, при покупко-продажбата на фючърса инвеститорът реализира 8 750 USD печалба, която компенсира напълно загубата от сделките, осъществени на спот пазара.

*Структурата на финансовите активи на домакинствата в избрани държави с функциониращ пазарно ориентиран модел на финансово посредничество е представена в таблица 5.*

<sup>20</sup> Кръстев, Б. Банкови сделки, Издателство „Авангард принт“, Русе, 2017, с. 81-83.

**Таблица 5.** Структура на финансовите активи на домакинствата в избрани държави през 2017 г.<sup>21</sup>

Държави	Банкови депозити	Ценни книжа	Застраховки и пенсионни осигуровки	Други
САЩ	13%	54%	30%	3%
Великобритания	24%	16%	56%	4%
Канада	20%	40%	37%	3%
Бразилия	19%	51%	22%	8%
Чили	13%	32%	54%	1%
Мексико	18%	60%	22%	0%
Австралия	22%	19%	58%	1%
Нова Зеландия	20%	69%	11%	0%

Данните в таблица 5 показват, че в САЩ, Канада, Бразилия, Мексико и Нова Зеландия най-висок относителен дял във финансовите активи на домакинствата заемат инвестициите в ценни книжа (между 40% в Канада и 69% в Нова Зеландия). В посочените държави, с изключение на Нова Зеландия, втори по значимост във финансовите активи на домакинствата са застраховките и пенсионните осигуровки (между 22% в Бразилия и Мексико и 37% в Канада), като банковите депозити заемат едва трето място сред предпочитаните форми на съхранение на спестяванията.

В друга група държави застраховките и пенсионните осигуровки доминират като относителен дял в общата сума на финансовите активи на домакинствата (58% в Австралия, 66% във Великобритания и 54% в Чили), като банковите депозити и инвестициите в ценни книжа имат значително по-ниски дялове. Това означава, че домакинствата в тези държави не са склонни да поемат прекомерни рискове и залагат в много по-голяма степен на сигурността пред възвръщаемостта, която им носят техните активи.

В таблица 6 е извършена съпоставка между двата модела на финансово посредничество в зависимост от критериите, които бяха използвани за тяхното разграничаване.

<sup>21</sup> Allianz Global Wealth Report 2018, публикацията е достъпна на адрес: [https://www.allianz.com/content/dam/onemarketing/azcom/Allianz\\_com/migration/media/economic\\_research/publications/specials/en/Allianz\\_Global\\_Wealth\\_Report\\_2018\\_e.pdf](https://www.allianz.com/content/dam/onemarketing/azcom/Allianz_com/migration/media/economic_research/publications/specials/en/Allianz_Global_Wealth_Report_2018_e.pdf).

**Таблица 6.** Сравнителни характеристики между моделите на финансово посредничество

<b>Критерии за сравнение между двата модела</b>	<b>Банково ориентиран модел на финансово посредничество</b>	<b>Пазарно ориентиран модел на финансово посредничество</b>
1. Доминираща форма на финансиране	Косвено външно финансиране, традиционно банкиране	Полупряко външно финансиране, транзакционно ориентирано финансиране
2. Основни финансови посредници	Търговски банки	Небанкови финансови институции
3. Контрол върху корпоративния мениджмънт	Осъществява се чрез право на глас	Осъществява се чрез капиталовия пазар
4. Взаимоотношения кредитор-кредитополучател	Тесни и дългосрочни, конфликтите между тях се решават извънсъдебно	Неустойчиви, конфликтите между тях са жестоки и се решават в съда
5. Информационно осигуряване	Преобладаващо частна информация	Преобладаващо публична информация
6. Управление на риска	Чрез продуктова диверсификация	Чрез диверсификация, застраховане и хеджиране
7. Структура на финансовите активи на домакинствата	Преобладават банковите депозити	Преобладават инвестициите в ценни книжа, застраховките и пенсионните осигуровки

За да разграничим двата модела на финансово посредничество е необходимо да характеризираме техните *предимства* и *недостатъци*<sup>22</sup>.

*Предимствата на банково ориентирания модел* на финансово посредничество са, че той води до намаляване на информационната асиметрия и до по-успешно решаване на проблема, свързан с наличието на морален риск. При него се постигат по-големи икономии от мащаба на дейността на банките, които предлагат все повече и по-евтини услуги на населението и бизнеса. Стимулира се дългосрочният растеж на

<sup>22</sup> Вж. напр.: Георгиев, Л. Проблемът „свръхбанкиране“ и структурната реформа в европейския финансов сектор, *Икономически и социални алтернативи*, бр. 1, София, 2017, с. 50-52; Криничанский, К. В. Цит. съч., с. 63-66; Георгиев, Л., Н. Вълканов. Цит. съч., с. 129-130.

икономиката за сметка на краткосрочните цели, които преследват инвеститорите при търговията с ценни книжа на финансовите пазари. Осигурява се по-висока стабилност на финансовата, и в частност на банковата система, поради провежданата политика на ограничаване на банковите фалити.

Като *недостатъци на модела* изпъкват неефективното разпределение на заемния капитал, високото равнище на концентрация на банковия бизнес и ниското равнище на конкурентоспособност на банките спрямо останалите небанкови финансови институции в областта на иновативните финансови продукти и услуги. Освен това банките поемат твърде големи рискове, за да поддържат своята рентабилност, което рефлектира негативно върху тяхната ликвидност и платежоспособност. Те ограничават предоставянето на кредитен ресурс и оттам инвестиционната активност на малките и средни предприятия за сметка на големите корпоративни клиенти.

*Предимствата на пазарно ориентирания модел* на финансово посредничество са свързани с постигането на по-равномерно и по-ефективно разпределение на капитала между пазарните участници и повишаването на възможностите за управление на финансовите рискове чрез тяхното диверсифициране, застраховане и хеджиране. Този модел осигурява алтернативни канали за трансформиране на спестяванията в инвестиции и предлага по-успешни решения на проблема принципал-агент поради предоставената възможност на мениджърите да генерират допълнителни доходи, обвързани с размера на реализираната от управляваните от тях компании печалба. По-ефективен става и контролът върху корпоративния мениджмънт.

*Недостатъците на пазарно ориентирания модел* на финансово посредничество са свързани с наличието на относително по-висока степен на асиметричност на информацията и по-високо равнище на моралния риск. Тъй като при него господстващи финансови посредници са различни небанкови финансови институции, които са специализирани в предлагането на ограничен асортимент финансови услуги, не могат да се реализират съществени икономии от мащаба на тяхната дейност. Финансовата система е изложена на негативното влияние на различни пазарни шокове, свързани с колебанията на цените на финансовите инструменти, търгувани на финансовите пазари.

Относителната значимост и ролята на капиталовия пазар по отношение на финансирането на стопанските субекти в сравнение с финансирането, което те получават през банковия сектор, може да бъде установена с помощта на следните три индикатора:

- *пазарна капитализация на листваните на фондовата борса акции на местни компании спрямо банковите активи* – този показател изяснява какви са размерите и значимостта на финансовите посредници, опериращи на капиталовия пазар, в сравнение с размера и значимостта на банките като финансовите посредници във финансовите системи на отделните държави;

- *оборот на националния борсов пазар спрямо банковите кредити, предоставени на частния сектор* – този индикатор показва каква е активността на финансовите посредници на капиталовия пазар в сравнение с активността на банките като финансови посредници;

- *произведение между оборота на националния борсов пазар спрямо БВП и оперативните разходи на банките спрямо банковите активи* – това е показател, който измерва ефективността на финансовите посредници, опериращи на капиталовия пазар, в сравнение с ефективността на банките като финансови посредници.

На базата на тези три индикатора се изчислява т. нар. *конгломератен индекс*, който показва каква е степента на развитие на капиталовия пазар спрямо степента на развитие на банковата система в отделните държави. След като от стойността на всеки индикатор за всяка държава се извадят средните стойности на индикатора на извадката от изследвани държави, те се сумират и се получава стойността на конгломератния индекс за съответната държава. Колкото по-висока е тя, толкова по-развит е капиталовия пазар в сравнение със степента на развитие на банковия сектор на съответната държава, и обратно – по-ниските стойности на индекса свидетелстват за наличието на по-силно развит банков сектор и по-слабо развит капиталов пазар във финансовата система на изследваната държава<sup>23</sup>.

**Таблица 7.** Конгломератен индекс през 2017 година

Държави	Пазарна капитализация спрямо банков активи	Оборот спрямо банков кредити	Оборот по оперативни разходи на банките	Конгломератен индекс
САЩ	1,92	3,89	0,05	4,27
Южна Африка	2,97	1,79	0,04	3,21
Индия	1,04	0,92	0,01	0,38
Холандия	1,01	0,66	0,01	0,09
Южна Корея	0,59	0,91	0,03	-0,06

<sup>23</sup> Demirguc-Kunt, A., R. Levine, Цит. съч., с. 20-22.

Държави	Пазарна капитализация спрямо банкови активи	Оборот спрямо банкови кредити	Оборот по оперативни разходи на банките	Конгломератен индекс
Япония	0,36	1,11	0,01	-0,11
Канада	0,69	0,69	0,01	-0,20
Швейцария	0,53	0,80	0,03	-0,23
Китай	0,38	0,90	0,01	-0,30
Чили	0,95	0,17	0,00	-0,47
Бразилия	0,46	0,52	0,02	-0,59
Австралия	0,51	0,43	0,01	-0,64
Турция	0,25	0,67	0,01	-0,66
Германия	0,26	0,55	0,01	-0,77
Нова Зеландия	0,28	0,04	0,00	-1,27
България	0,25	0,04	0,00	-1,30
Австрия	0,16	0,11	0,00	-1,32
<b>Средна стойност:</b>	<b>0,74</b>	<b>0,84</b>	<b>0,01</b>	<b>0,001</b>

*Източник:* Световна банка, собствени изчисления на автора.

В таблица 7 са представени стойностите на трите индикатора, като е изчислена и стойността на конгломератния индекс на финансовите структури на избрани държави през 2017 година.

От данните, съдържащи се в таблица 7, могат да се направят следните изводи:

*Първо.* Във връзка с относителния размер и значимостта на посредниците, които осъществяват своята дейност на капиталовия пазар, спрямо размера на банките във финансовия сектор на изследваните държави става ясно, че в САЩ и Република Южна Африка капиталовият пазар е значително по-голям в сравнение с банковите им системи. Той е относително по-голям от средните стойности на анализираниите 17 държави. В Индия, Холандия, Чили, Канада и Южна Корея също се доближава до средните стойности, като във всички останали държави, особено в България, Австрия, Турция, Германия и Нова Зеландия, банките са много по-големи и доминиращи финансови посредници на капиталовия пазар в сравнение с небанковите финансови институции.

*Второ.* Активността на финансовите посредници е най-висока на капиталовите пазари в САЩ и Република Южна Африка, като в Япония, Индия, Южна Корея и Китай тя също е по-висока от средната стойност, отчетена за извадката от анализирани държави. От друга страна,

активността на банките като финансови посредници е най-висока във финансовите системи на България, Нова Зеландия и Австрия.

*Трето.* По отношение на ефективността на капиталовия пазар в сравнение с ефективността на банковата система не могат да се направят категорични изводи и заключения, но въпреки това по-високите стойности на показателя в САЩ, Република Южна Африка, Швейцария и Южна Корея свидетелстват за наличието на по-високо ефективен капиталов пазар в сравнение с банковата система, а в останалите държави, особено в Австрия, България, Чили и Нова Зеландия, ефективността на банковата система е по-висока в сравнение с ефективността на капиталовия пазар.

*Четвърто.* Стойностите на конструирания конгломератен индекс недвусмислено показват, че в САЩ, Република Южна Африка, Индия и Холандия са изградени пазарно ориентирани финансови структури, в Южна Корея, Япония, Канада и Швейцария развитието на банковия и небанковия финансов сектор е относително балансирано, докато в останалите държави от извадката функционират банково ориентирани финансови структури.

Следователно може да се направи изводът, че различията между двата модела на финансово посредничество започват да намаляват и те не се открояват толкова значително един от друг. Освен това през следващите няколко години в рамките на Европейския съюз се предвижда преструктуриране на финансовата система в посока засилване ролята на капиталовия пазар при финансирането на бизнеса, облекчаване на условията за инвестиране на застрахователните дружества и пенсионните фондове, разделяне на депозитно-кредитната от инвестиционната дейност на банките и повишаване на изискванията за капиталова адекватност. Целта е да се понижи равнището на риска и да се увеличи стабилността на финансовата система.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В настоящото научно изследване са подчертани ролята и значението на финансовите посредници за развитието на финансовите пазари и за поддържането и нарастването на инвестиционната активност на икономическите агенти. Представени са основните функции, които те изпълняват. Характеризирани са основните типове финансови структури, като са анализирани подробно различията във финансовите структури на САЩ и Германия през 2017 година. Извършена е съпоставка между спецификите на утвърдените в световната практика два модела на финансово посредничество – банково ориентираният и

пазарно ориентираният. Очертани са техните предимства и недостатъци.

Конструиран е конгломератен индекс на финансовите структури на седемнадесет държави, изграден на базата на следните три финансови индикатори – пазарна капитализация на листваните на фондовата борса акции на местни компании спрямо банковите активи, оборот на националния борсов пазар спрямо банковите кредити, предоставени на частния сектор, и произведение между оборота на националния борсов пазар спрямо БВП и оперативните разходи на банките спрямо банковите активи.

От данните за тези индикатори през 2017 година и стойностите на конгломератния индекс за анализиранияте държави могат да се направят следните изводи:

- Размерът на капиталовия пазар в САЩ и Република Южна Африка е значително по-голям в сравнение с банковите им системи, а в България, Австрия, Турция, Германия и Нова Зеландия банките са много по-големи и доминиращи финансови посредници на капиталовия пазар в сравнение с небанковите финансови институции.

- Активността на финансовите посредници (предимно небанкови) е най-висока на капиталовите пазари в САЩ и Република Южна Африка, докато активността на банките като финансови посредници е най-висока във финансовите системи на България, Нова Зеландия и Австрия.

- В САЩ, Република Южна Африка, Швейцария и Южна Корея капиталовият пазар е по-високо ефективен в сравнение с банковата система, а в Австрия, България, Чили и Нова Зеландия ефективността на банковата система е значително по-висока в сравнение с ефективността на капиталовия пазар.

- В държави като САЩ, Република Южна Африка, Индия и Холандия са изградени пазарно ориентирани финансови структури, в Южна Корея, Япония, Канада и Швейцария развитието на банковия и небанковия финансов сектор е относително балансирано, докато в останалите държави от извадката, включително и в България, функционират банково ориентирани финансови структури.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Асенова, М., Ст. Бъкличаров, М. Врачовска. Финансови пазари, Издателство „Авангард принт“, Русе, 2008.
2. Асенова, М. Правно-икономически аспекти в посредничеството с ценни книжа в България, *Ново знание*, Год. I, бр. 4, Пловдив, 2012.
3. Бекарева, С. В., А. В. Гетманова. Система финансовых посредников. Учебно-методический комплекс, НГУ, Новосибирск, 2015.
4. Георгиев, Л., Н. Вълканов. Финансово посредничество, трето преработено и допълнено издание, Издателска къща „Стено“, Варна, 2014.
5. Георгиев, Л. Проблемът „свръхбанкиране“ и структурната реформа в европейския финансов сектор, *Икономически и социални алтернативи*, бр. 1, София, 2017.
6. Димитрова, Р. Банки и банково обслужване, Второ преработено и допълнено издание, Издателство „Ромина“, София, 2011.
7. Кодекс за застраховането, обн. ДВ, бр. 102 от 29 декември 2015 г.
8. Криничанский, К. В. Финансовые рынки и институты, Издательство „Геотур“, Миасс, 2014.
9. Кръстев, Б. Банкови сделки, Издателство „Авангард принт“, Русе, 2017.
10. Лаврик, А. Л. Мировые модели финансового посредничества, *Научные ведомости БелГУ*, №22, (165), выпуск 28/1, 2013.
11. Никитина, Т. В., А. В. Репета-Турсунова. Финансовые рынки и финансово-кредитные институты: учебное пособие, Издательство СПбГЭУ, Санкт-Петербург, 2014.
12. Пеев, П., П. Димитрова. Място и роля на финансовите посредници, *Ново знание*, Юбилейно издание, Том 6, №5, Пловдив, 2017.
13. Рафаилов, Д. Измерване на развитието на финансовата инфраструктура, *Известия на съюза на учените - Варна, Серия Икономически науки*, Том 7, №2, 2018, с. 13-23.
14. Салихова, А. Р., Д. Р. Ульданова. Финансовые рынки и посредники: учебное пособие для студентов экономических специальностей, Павлодар, 2011.

15. Усоскин, В. М., В. Ю. Белоусова, И. О. Козырь. Финансовое посредничество в условиях развития новых технологий, *Деньги и кредит*, №5, 2017.

16. Хохлова, С. В., Л. А. Молчанова. Финансовые посредники и их роль в развитии финансового рынка, *Экономика и предпринимательство*, №1, 2015.

17. Demirguc-Kunt, A., R. Levine. Bank-Based and Market-Based Financial Systems: Cross-Country Comparisons, The World Bank, Development Research Group, July, 1999.

18. Levine, R. Bank-Based or Market-Based Financial Systems: Which is Better? *Journal of Financial Intermediation*, Vol. 11, Issue 4, 2002.

19. [https://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/oecd-institutional-investors-statistics-2018\\_instinv-2018-en](https://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/oecd-institutional-investors-statistics-2018_instinv-2018-en).

20. <https://data.worldbank.org/indicator/FD.AST.PRVT.GD.ZS?locations=DE-US>

21. <https://www.federalreserve.gov/data.htm>.

22. <https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.GD.ZS?locations=DE-US>.

23. <https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.TRNR?locations=DE-US>.

24. <https://ec.europa.eu/eurostat/>.

25. [https://www.allianz.com/content/dam/onemarketing/azcom/Allianz\\_com/migration/media/economic\\_research/publications/specials/en/Allianz\\_Global\\_Wealth\\_Report\\_2018\\_e.pdf](https://www.allianz.com/content/dam/onemarketing/azcom/Allianz_com/migration/media/economic_research/publications/specials/en/Allianz_Global_Wealth_Report_2018_e.pdf).

26. <http://www.bse-sofia.bg/?page=AnnualStatistics>.

**Радостин Вазов**

**ПЪТЯТ НА ПРЕДПРИЕМАЧА:  
КОНЦЕПЦИИ ЗА ПРОВАЛА**



**ГОДИШНИК НА ВУАРР**

**ТОМ VII**



*Доц. д-р Радостин Григориев Вазов е административен директор на Висше училище по застраховане и финанси – София (ВУЗФ). Преподава дисциплините: Публични финанси, Основи на финансите, Корпоративни финанси на английски, Публични финанси и данъчен мениджмънт, Рисково финансиране на проекти, Стратегически мениджмънт за предприемачи, Предприемачество и иновации.*

*Доц. д-р Вазов специализира в South Bank University и London School of Economics and Political Science, защитава дисертационен труд за придобиване на ОНС “Доктор” през 2014 г.*

*Член е на редакционна колегия на списание „Пари и култура“ от 2008 г. и на редакционна колегия на списание „Математика +“ от 2015 г.*

*Доц. д-р Вазов ръководи и участва в множество европейски проекти в областта на предприемачеството и иновациите.*

*Член на организационни и програмни комитети на научни форуми в България и чужбина. Има множество публикации в областта на предприемачеството, иновациите, застраховането и риск мениджмънта.*



UNIVERSITY OF AGRIBUSINESS AND RURAL DEVELOPMENT  
YEARBOOK, VOLUME VII, 2019

---

---

**THE ENTREPRENEUR'S ROAD: FAILURE  
CONCEPTS**

**Radostin Vazov**

**Abstract:** The aim of this paper is to analyze entrepreneurial failures and to outline a framework for future research. While the main goal of all entrepreneurial concepts is the successful use of entrepreneurial opportunities, failure is not necessarily a totally negative result, as some failures can lay the foundation for success. This road from failure to success can be seen in the development of new products in corporations as well as in the entrepreneurs themselves.

**Keywords:** entrepreneurship, entrepreneurial failures.

# ПЪТЯТ НА ПРЕДПРИЕМАЧА: КОНЦЕПЦИИ ЗА ПРОВАЛА

**Радостин Вазов**

**Резюме:** Целта на тази разработка е да анализира предприемаческите провали и да очертае рамка за бъдещи изследвания. Докато основната цел на всички предприемачески концепции е успешното използване на предприемаческите възможности, провалът не е непременно напълно отрицателен резултат, тъй като някои неуспехи могат да поставят основата за последващ успех. Този път от неуспех до успех може да се наблюдава при разработването на нови продукти в корпорациите, както и в самите предприемачи.

**Ключови думи:** предприемачество, предприемачески провали.

## ВЪВЕДЕНИЕ

Поради силно несигурния характер на търсенето на нови бизнес възможности (Knight, 1992; McMullen & Shepherd, 2006) неуспехът е типичен резултат за предприемаческите начинания (Brüderl, Preisendörfer, & Ziegler, 1992; Shane, 2009; Wiklund, Baker & Shepherd, 2010). Да вземем за пример семейните бизнеси. Те представляват значителен дял от всички предприятия в САЩ – до 90% (Dumas, 1992; Heck & Trent, 1999; Kets de Vries, 1993), но почти 70% от семейните предприятия не успяват да преминат през второто поколение и приблизително 90% не успяват да оцелеят през третото поколение (Kets de Vries, 1993). По подобен начин утвърдени фирми често започват предприемачески проекти като част от инициативите за корпоративно предприемачество за създаване на нови продукти, навлизане на нови пазари, проучване на нови технологии или изграждане на нови предприятия (Zahra, Jennings & Kuratko, 1999). Подобно на бизнеса обаче, предприемаческите проекти са основно експерименти с непознати резултати в среда на несигурност (McGrath, 1999). Следователно спорадичен, или дори повтарящ се неуспех на предприемачески проект, е неизбежен в компаниите, които практикуват корпоративно предприемачество (Burgelman & Välikangas, 2005). Всъщност Boulding, Morgan & Staelin (1997) изчисляват, че 35-45% от всички нови продукти се провалят (Boulding, Morgan & Staelin, 1997). Освен това, изследвайки 95 предприемачески единици в корпорации със

седалище в осем страни по света, Кембъл, Биркиншоу, Морисън и ван Бастен Батенбург (2003) съобщават, че няма успешни примери сред фирми или сред вътрешни корпоративни начинания, започнали с единствената цел да изследват възможностите за растеж на пазара в нови области и продукти.

Докато основната цел на всички предприемачески инициативи е успешното използване на предприемаческите възможности, провалът не е непременно напълно отрицателен резултат, тъй като някои неуспехи могат да поставят основата за последващ успех. Пътят от неуспех до успех се наблюдава при разработването на нови продукти (Maidique & Zirger, 1985), във вътрешно корпоративното предприятие (McGrath, 1995) и съвместното предприемачество (Peng & Shenkar, 2002). Въпреки че някои неуспехи водят до положителни резултати, успехът не е директно последствие от даден провал. За да съумее да избегне неуспеха, за предприемача или организацията е важно да се учи от минали грешки. Като такива предприемаческите неуспехи могат действително да бъдат потенциални възможности за обучение (Green, Welsh & Dehler, 2003). Чрез откриване на даден проблем (Chuang & Baum, 2003; Sitkin, 1992), провалът може да мотивира хората да търсят решения (Ginsberg, 1988; McGrath, 2001; Morrison, 2002; Petroski, 1985). Нещо повече, провалът често предизвиква изграждане на усет, като по този начин служи като богат източник на информация за учене. Ученето от неуспеха се отнася до „усещането, че човек придобива и може да прилага знания и умения“ като пряк резултат от опита с провал (Spreitzer, Sutcliffe, Dutton, Sonenshein & Grant, 2005, p. 538). Когато предприемачите се възползват от шансовете си, учат се от своите неуспехи и действат, базирани на нови знания, които добиват от тези неуспехи, икономиките могат да напредват (Hoetker & Agarwal, 2007; Knott & Posen, 2005; Mason & Harrison, 2006). Освен това, когато предприемачите и организациите стигат до нови знания от своите неуспехи, те са по-склонни да се включат в бъдещи предприемачески инициативи (Науек, 1945). Подобни инициативи могат да служат като основа за стабилен растеж и обновяване (McGrath, Tsai, Venkataraman & MacMillan, 1996), като по този начин увеличават шансовете на хората за успех с ново начинание след провал. По подобен начин онези, които не успяват в корпоративна среда, могат да помогнат на организациите си да подобрят иновациите си като се поучат от неуспеха и емоционално се ангажират с по-късни проекти. Тъй като провалът може да мотивира индивидите да придобият нови знания или умения, изследователите твърдят, че хората са склонни да научават повече от своите неуспехи,

отколкото от своите успехи (Petroski, 1985; Popper, 1959). Ситкин (1992, с. 243).

Този кръг автори предполагат също така, че ученето от неуспех е най-вероятно да се случи, когато събитията от неуспех са резултат от планирани действия; имат несигурни резултати; притежават скромен мащаб или са с висока степен на сигурност и се провеждат в области, които са достатъчно познати, за да позволят ефективно учене. Въпреки че повечето организации и техните членове вярват, че ученето от неуспеха е важно, те обикновено смятат, че процесът е труден (Cannon & Edmondson, 2005). Това важи и за предприемачите, които губят бизнеса си (Byrne & Shepherd, 2015; Shepherd, 2003). Провалът разкрива важна информация, но организациите и индивидите често са неспособни да отсеят и анализират тази информация. Трябва да получим по-дълбоко разбиране за цената на провала (проект и бизнес) за предприемача и начините, по които тази цена може да създаде пречки за извличане на ползи от неуспеха. Въпреки това, преди да вникнем в нюансите на знанията по тази важна тема, е важно да започнем с това, което имаме предвид под провал (в различните му форми).

## **ДЕФИНИРАНЕ НА ПРЕДПРИЕМАЧЕСКИ НЕУСПЕХИ**

Неуспехът е концептуализиран по редица начини, включително като загуба на собствеността (вж. Singh, Corner & Pavlovich, 2007) и фалит (напр. Shepherd & Haynie, 2011), като загубата е причинена или чрез неплатежоспособност (Coelho & McClure, 2005; Shepherd, 2003), или чрез лошо представяне пред вземащите решения (Ucbasaran, Westhead, Wright & Flores, 2010). Всъщност Ucbasaran et al. (2013, с. 175) дефинират бизнес неуспеха като „прекратяване на участието в предприятие, тъй като то не е достигнало минимален праг за икономическа жизнеспособност, посочен от (учредителя) предприемача”. Шепърд определя провала на проекта като прекратяване на инициатива за създаване на стойност в организацията, която не отговаря на целите си (Shepherd, Covin et al., 2009; Shepherd, Patzelt & Wolfe, 2011; вж. също Hoang & Rothaermel, 2005; McGrath, 1999). Въпреки че съществуват многобройни дефиниции за неуспех, изследователите трябва да използват определението, което най-добре отговаря на поставения въпрос в тяхното проучване. Също така е важно авторите да предлагат ясна, изрична дефиниция, както и обосновка за нейното използване. Разработката е базирана на основните последици, произтичащи от провала на проекти или предприятия – последици, които са финансови, социални, емоционални или комбинация от тези

последствия – и предлага различни възможности за бъдещи изследвания.

## **ФИНАНСОВИТЕ ПОСЛЕДИЦИ ОТ ПРЕДПРИЕМАЧЕСКИЯ НЕУСПЕХ**

Литературата предоставя дълъг списък на учени, фокусирани върху финансовите разходи при провал. Например, предприемачът често трябва да поема личен дълг, за да финансира своя бизнес, който след това трябва да погасява след провала на бизнеса (Cope, 2011). Оказва се обаче, че финансовите разходи за неуспех (проект или бизнес) за индивида зависят от културата и от институционалната среда, в която работи. Например, законите за несъстоятелността се различават в отделните страни, а „строгостта“ на тези закони оказва влияние върху финансовите разходи, понесени от предприемача поради неуспешния бизнес (Lee, Peng & Barney, 2007; Lee, Yamakawa, Peng & Barney). Въпреки че сме получили съществено разбиране за финансовите разходи при провал - и в това отношение финансовите разходи за запазване въпреки слабите резултати (Gimeno, Folta, Cooper & Woo, 1997; Shepherd, Wiklund & Haynie, 2009) - все още има какво да се научи.

### **Възстановяване на финансовите разходи от предприемачески провал**

Преди всичко е необходимо да придобием по-задълбочени познания за това как и защо някои предприемачи могат да се възстановят от финансовите последици от неуспеха по-бързо от други. Какви действия предприемат такива лица след фалит, кои са действията, помагачи им да се справят с финансовата тежест? Освен това понятието „възстановяване“ може да е твърде ограничаващо, тъй като може да означава, че индивидите просто „преодоляват“ финансовите разходи при неуспех, но не вземат предвид възможните финансови ползи от провала с течение на времето. Например, крайният финансов успех след фалита на предприятието може да изисква от физическите лица да поемат традиционна заетост за определен период от време, за да възстановят финансовите си резерви, преди отново да създадат собствен бизнес. Освен това тези, които страдат от значителни финансови загуби след провал на бизнеса, вероятно ще извлекат значителни поуки за това как да управляват финансовите си ресурси в бъдеще.

Какви са уроците в подобен труден контекст и как те влияят върху бизнес модела и капиталовата структура на следващите предприятия? Бъдещите изследвания могат да се фокусират върху тези

предприемачески кариери, т.е. върху последователността на кариерата на предприемачите, за да се изясни как предприемачите се възстановяват от финансовите последици от провала на бизнеса и как се възползват от неуспеха, за да постигнат финансов успех в дългосрочен план.

Още по-неясни са финансовите разходи за неуспех на проекта в дадена организация. Как неуспехът на един проект влияе върху траекторията на кариерата на член на неуспешно екипно усилие? В някои организации ръководството може да възприеме лидерите на провален проект като лишени от компетентност и постоянство, което вероятно възпрепятства продуктивната кариера на корпоративния предприемач. В отговор на това предприемачът вероятно ще напусне организацията или ще остане в организацията, но ще ограничи предприемаческата дейност (а други членове на организацията вероятно ще приложат същото поведение). С отстраняването на корпоративен предприемач организацията губи, защото убива и съществено намалява предприемаческия дух на фирмата. Обратно, съществуват организации, които са по-толерантни към провала, и дори има такива, които го празнуват.

### **Финансови разходи за предприемачески провал на групово ниво на анализ**

Предприемачът не само поема финансовите разходи за бизнес провала, но и семейството му вероятно ще почувства последствията. Бъдещите изследвания на предприемачи от едно семейство вероятно ще предоставят по-пълна картина на финансовите разходи за провала на бизнеса за предприемачите. Например, докато двама предприемачи могат да изпитат едни и същи финансови проблеми след провала на бизнеса, хетерогенността на семейното богатство на всеки предприемач може да доведе до различни дългосрочни финансови последици. По същия начин разходите за неуспех на проекта могат по-лесно да се поемат от по-богата организация, отколкото от по-бедна. Как богатството на предприемача, вградено в неговото семейство или организация, влияе върху естеството на финансовите разходи, върху решението за започване или прекратяване на предприемаческата дейност и върху способността и желанието да се премине към следващото предприемаческо начинание?

На пръв поглед изглежда, че финансовите разходи за провал ще бъдат по-малко вредни за предприемачите, принадлежащи към по-богати групи (например корпоративен предприемач, член на

по-богата организация или независим предприемач, част от по-богато семейство). Въпреки това тези, които принадлежат към по-малко богати групи, могат да са склонни да се ангажират в по-рисково поведение като цяло (например смятат, че са така или иначе в загуба и действат по начин, съответстващ на теорията за перспективите), като е по-вероятно да предприемат и последващи рискови предприемачески действия. Бъдещите изследвания могат да проверят дали тези с по-малко семейно богатство, стоящо зад предприемаческите си начинания, са по-склонни да се доближат до потенциална възможност с реална оценка, използвайки методи за оценка на потенциални възможности, или са по-склонни да залагат всичко на един проект.

### **Финансовите загуби от предприемаческия провал и последващи предприемачески действия**

В съответствие с научните изследвания, демонстриращи важноста за покриване на финансовата „дупка“, както и на експериментите, необходими за успешното предприемачество (вж. Джордж, 2005 г.), така и на стартиращите компании на ранен етап на развитие (Gilbert, McDougall & Audretsch, 2006), може да изглежда, че финансовите разходи при провал на бизнеса биха представлявали значителна пречка за по-късна предприемаческа дейност, особено в краткосрочен план. Въпреки това, недостигът на ресурси след провал на бизнеса може да създаде среда, която насърчава предприемчивостта, т.е. тя „да се справя с всичко, което е под ръка“, за корпоративни предприемачи, за които е по-трудно да набавят ресурси от управлението след неуспех.

Недостигът на ресурси е в състояние да предизвика предприемаческа активност, като по този начин първоначалните финансови разходи се трансформират в различна форма. Въпросът тук е способни ли са някои да преминат от предприемаческа дейност, стимулирана от слаби ресурси, към предприемаческа дейност, предизвикана от недостига на ресурси? Какви механизми дават възможност на хората да превключват между тези два различни „източника“ на предприемаческа дейност? Отговорите на тези въпроси вероятно се отнасят до начина на мислене, задействан (или приложен) към неблагоприятните условия, присъщи на оскъдна среда. За някои този тип проблеми вероятно поставят акцент върху защитата на ресурсите – реактивна позиция, която включва изразходване на някои ресурси, за да се спре тенденцията по-нататъшните ресурси да бъдат загубени. За други обаче това неблагоприятно положение може да доведе до акцент върху

инвестирането на ресурси – проактивна позиция за попълване и увеличаване на ресурсите (Hobfoll, 2001; Hobfoll & Lilly, 1993). Уилямс и Шепърд (2016) показаха, че онези, които се ангажират с инвестиране на ресурси под формата на предприемачески действия (примерно създаването на предприятие за облекчаване на страданията на други вследствие на природно бедствие), имат по-добро функциониране в тази неблагоприятна среда отколкото други, които не участват в предприемачески действия. Следователно дефиницията за това какви са крайните нетни разходи (или ползи), когато предприемачите се провалят, зависи от мисленето, което се развива по отношение на това дали да се защитят оставащите ресурси (чрез консервативни действия) или тези ресурси да се инвестират в предприемаческа дейност. Според Шепърд и Уилямс (2017) теорията за регулаторния фокус може да е от решаващо значение при обяснението на това кои избягват неблагоприятната ситуация чрез изграждане на нова работна идентичност (т.е. тези, които са с нагласата да инвестират ресурсите) и кои заляняват (т.е. тези, които имат фокус върху превенцията). Тъй като придобиваме все по-дълбоко разбиране върху проблема как различните нагласи влияят върху реакциите на хората и възстановяването им от неуспеха, вниманието трябва да се насочи към предшествениците на тези нагласи. Например, защо някои инвестират ресурси в критична ситуация, докато други защитават останалите си ресурси; и защо някои, които достигат до дъното след провал на предприемачеството, подхождат към ситуацията с фокус върху възстановяването, а други са с фокус върху защитата на това, което е останало? Трябва да придобием по-същностно разбиране на нагласите, които отразяват различните пътища и траектории в поведението на хората.

### **Предприемачески неуспех и кариера**

Тъй като провалът може да доведе до лични финансови затруднения на предприемача, например да прекрати неговия източник на доходи, да навреди на професионалната му репутация и да доведе до отрицателни финансови резултати за неговото семейство или фирма, това е екстремен контекст, който позволява на изследователите да проучват различните варианти за кариерно развитие, за да разкрият дългосрочните финансови последици от провала. Този тип изследвания могат да допринесат и да разширят съществуващите теории, като се призовават за повече проучвания относно ограниченията в кариерата (Arnold & Cohen, 2008) и за начините, по които хората се адаптират към новите кариери (Savickas, 2002), особено когато предишният им

кариерен път е приключил (Haynie & Shepherd, 2011; Shepherd & Williams, 2017) и те имат финансови тежести. Както посочихме по-рано, контекстът на неуспех (на проект или бизнес) е идеален за разширяване на теориите за адаптивността в условията на значителен недостиг на ресурси (поради финансови разходи за неуспех). Тези теории могат да бъдат допълнително усъвършенствани, ако бъдещите проучвания изследват как предприемачите, които изпитват неуспех, се адаптират, за да отворят нови възможности за кариера. Може би, като се съберат различни кариерни пътеки (или елементи в рамките на тези кариери), индивидът може да комбинира и рекомбинира различни аспекти, свързани с работата – по начини, които създават нова възможност за кариера.

### **СОЦИАЛНИТЕ ПОСЛЕДИЦИ ОТ ПРЕДПРИЕМАЧЕСКИЯ ПРОВАЛ**

Въпреки че провалът може да има положителни последици за индивида - например добиване на знания и умения и личностно развитие (Cope, 2011; McGrath, 1999; Shepherd, 2003), някои автори често не виждат предприемаческия провал в такава оптимистична светлина (D'Aveni, 1990; Semadeni, Cannella, Fraser & Lee, 2008; Sutton & Callahan, 1987). Както бе отбелязано от March и Shapira (1987, с. 1413), „общественото разбиране за поемане на риск и смесването на понятието хазарт и поемане на риск водят до лоши последици“. Наистина, провалът на служители или предприемачи е силно изразен и незабавен, докато ползите от натрупания опит (за индивида и за икономиката) са по-дифузни и се нуждаят от време за развитие. Има много доклади за предприемачи, които не успяват да се справят с бизнеса, които се оценяват остро от други. В исторически план физически лица, които са фалирали, са подложени на наказания, които включват „конфискация на цялото имущество, разтрогване на брака, отнемане на гражданство, забрана за държавна служба, лишаване от свобода“. В недалечното минало са се прилагали практики, несъвместими със съвременните разбирания, като задължението да „удрят бедрата си на скала пред разярена тълпа“, „да носят отличителни дрехи на публично място“, както и са били обект на други средства за деградация и унижение на публично място (Efrat, 2006, р. 366). Съвременните еквиваленти на отговорите на обществото към неуспелите предприемачи включват отхвърляне, избягване, оттегляне и очерняне (D'Aveni, 1990; Sutton & Callahan, 1987). Тези сурови решения хвърлят значителна вина (Семадени, Канела, Фрейзър и Лий, 2008; Сътън и Калахан, 1987) за

провала на индивида и предполагат, че предприемачът трябва да бъде наказан (Efrat, 2005; Lee et al., 2007) и да чувства срам поради провала си (Probst & Raisch, 2005; Wiesenfeld, Wurthmann & Hambrick, 2008). В по-голяма или по-малка степен тези преценки за провала на бизнеса са отразени в законите за несъстоятелност на страните (Lee et al., 2011; Lee, Peng & Barney, 2007), а също така преценките за провал на проект са отразени в културата на организацията (Cannon & Edmondson, 2001; Tucker & Edmondson, 2003). Такива сурови решения и стресът, който те генерират, могат да окажат отрицателно въздействие върху икономиката (Semadeni et al., 2008; Sutton & Callahan, 1987), върху психологическото (Byrne & Shepherd, 2015; Shepherd, 2003) и физическо (Cope, 2011; Whyley, 1998) благосъстояние на индивида, който преживява неуспех. По авторово мнение настоящата литература само бегло е засегнала повърхността на тази тема, когато става въпрос за проучване на социалните разходи за провала на бизнеса за предприемачите.

### **Връзките в отношенията след предприемачески провал**

Има ясно разбиране за връзките в отношенията и начина, по който те влияят в рамките на предприемаческата дейност и извън нея (Kelley, Peters, & O'Connor, 2009; Stam & Elfring, 2008 (Hoang & Antoncic, 2003; Jack, 2005), но знаем сравнително малко за това как тези връзки се променят след неуспех. Бъдещите изследвания имат шанса да добавят набор от познания по тази тема като проучат как се променят формалните (бизнес) отношения на предприемачите след прекратяване на междуорганизационните отношения в резултат на бизнес провал и при прекратяване на вътрешно-организационни отношения поради неуспех на проекта. Неуспехът нарушава ли тези взаимоотношения завинаги или те могат да бъдат възстановени? Ако тези отношения могат да бъдат възстановени, какви са механизмите за възстановяване или е по-добре да се търсят нови взаимоотношения? Наистина, въпросът е дали е по-добре предприемачът да инвестира времето си във възстановяването на отношенията, повредени от провала, или в създаване на нови взаимоотношения „без багаж“. Доколко могат предприемачите, преживели неуспех, да разчитат на предишни взаимоотношения, за да помогнат в процеса на възстановяване или да осигурят ресурси за по-късна предприемаческа дейност? Как провалът на предприемача влияе на взаимоотношенията му? Може би външните признаци на неуспех спомагат за намаляване на броя на връзките, но вътрешните признаци на неуспех укрепват съществуващите връзки?

Съществува схващането, че слабите външни взаимоотношения спомагат за по-бързото възстановяване след провал и идентифицирането на потенциални възможности (Ardichvili, Cardozo & Ray, 2003; Hoang & Antoncic, 2003), а от друга страна - силните връзки са по-важни за намаляване на социалните разходи от провала. Може да се окаже, че силните връзки представляват заместители, които помагат за възстановяването на слабите връзки, увредени от провала, или спомагат за създаването на нови слаби връзки, предизвикани от загубата на предишни слаби връзки чрез провал. Някои връзки вероятно ще бъдат повредени и загубени в резултат на неуспех, но може да се окаже, че някои от тях се променят след неуспех. Например неуспехът може да послужи за засилване на отношенията на предприемача със слаба връзка (т.е. слаба връзка, която се променя в силна връзка) и да отслаби връзката му с преди това силна връзка (т.е. силната връзка става слаба). Съществуват многобройни възможности за бъдещи изследвания върху процесите на прекратяване, използване, възстановяване, повторното активиране и трансформацията на връзките в отношенията след неуспех.

### **Предприемачески неуспех и социална стигма**

Докато разбираме как предприемачите са склонни да се справят със ситуации на провал (Sutton & Callahan, 1987), то знаем по-малко за това кога и защо неуспехът на проекта и бизнеса представлява заклеймяващо събитие. Защо едни неуспехи на предприемачи предизвикват по-толерантно отношение на обществото към тях и има ли пряка връзка между вида на бизнеса и възприятието на обществото към провала? Например Shepherd и Patzelt (2015) установяват, че хомосексуалните предприемачи вероятно ще бъдат по-скоро стигматизирани от бизнес провал, отколкото тези, които са хетеросексуални (в един регион на Германия), и че тези, които се опитват да запазят околната среда, са по-малко стигматизирани за бизнес провал, отколкото други, които не се опитват да опазят околната среда. Вероятно жените-предприемачи в предполагаеми „мъжки“ индустрии (или мъжки организации или роли) се сблъскват с по-голяма стигматизация от неуспех в сравнение с жените в „женски“ отрасли (или организации или роли) или мъже в „мъжки“ индустрии (или организации или роли). Тоест, когато индивидите се отклоняват от нормата и се провалят, те могат да се сблъскат с по-големи социални разходи в сравнение с повече „нормални неуспехи“. Ако това е така обаче, има обществено влияние, което е в състояние да възпрепятства

всяка новост, която може да бъде силно трансформираща. Какво е въздействието на стигмата за предприемаческия неуспех? Може би високата стигма за предприемаческия провал пречи на някои индивиди да се ангажират с предприемачески действия (като вид страх от неуспех), от участие в определени видове предприемачески проекти или предприятия (т.е. онези, за които стигмата от провал е най-голяма), от прекратяване на лошо изпълняващ се проект или бизнес (намаляване на социалните разходи за неуспех, но увеличаване на финансовите разходи за провал, когато той е налице), или „напускане на кораба“ при фалит, с надеждата да се избегне стигмата. Всяка алтернатива представлява множество съображения и последици.

### **Ролеви модели на предприемаческия неуспех**

Налице са познания за успешни предприемачи, служещи като ролеви модели (Bosma, Hessels, Schutjens, Van Praag & Verheul, 2012; Krueger & Brazeal, 1994), но все още не са изследвани напълно получените социални сигнали от бизнес неуспехите на предприемачите. Например, от една страна, родителите, които имат успех в предприемачеството, често служат като пример за подражание за децата си, не само показвайки им, че предприемачеството е постижима и желана кариера, но и насърчават предприемаческите цели и действия на техните деца (Davidsson & Honig, 2003). От друга страна, как бизнес провалът на родителите влияе върху „следващото поколение“ на потенциални предприемачи? Децата, които наблюдават и преживяват (пряко или непряко) негативните последици от провала на бизнеса, могат да решат да се откажат от предприемаческата кариера, тъй като считат провала на бизнеса за изключително виден възможен резултат от предприемаческите действия. Въпреки това, способността на родителите да „отскочат“ след неуспех и да покажат устойчивост може да намали страха на децата им от провал като по този начин им помага да формират по-положителни вярвания за провал (за първоначални доказателства вж. Politis & Gabrielsson, 2009). Може би родителите, които са имали бизнес провал (или ментор, който е имал неуспешен проект), служат като отлични модели за подражание за това как да се справят с провала, да се възстановяват, да учат от опита и в крайна сметка да вървят напред. Това означава, че може би хората могат да се обучат как да се справят и да се възползват от неуспеха. Ако случаят е такъв, увеличаването на значимостта на предприемаческия провал може да направи предприемаческите действия повече вероятни (отколкото по-малко).

## **Ролята на социалните умения при справяне с предприемаческия провал**

Смятаме, че е ценно да се изследва ролята на социалните умения в отговорите на предприемачите към провала, включително социалното възприятие, изразителността, управлението на впечатленията и социалната адаптивност. Барон и Танг (2009) подчертават редица изследвания, установяващи въздействието на тези умения върху важни резултати в многобройни контексти, включително в предприемачески контекст. Лицата със силни социални умения вероятно ще бъдат подготвени за намаляване на социалните разходи за бизнес провал (например чрез проникателно разказване на истории и придаване на чувство на другите относно провала и ролята, която играят в този провал), както и свързаните с тях психологически проблеми. Освен това хората със силни социални умения често имат по-широки и по-разнообразни социални мрежи (Diener & Seligman, 2002), с които могат да се свържат, за да говорят за своя провал и да получат подкрепа. Бъдещите проучвания могат да изследват ролята на социалните умения в начина, по който предприемачите управляват социалната и психологическата цена (и косвено финансовите разходи, както беше споменато по-горе) на провала.

Съществува също така възможност за по-дълбоко разбиране на въздействието на провала чрез фино разбиране на социалните умения на предприемача (корпоративни или независими). Кой от социалните умения – социално възприятие, експресивност, управление на впечатленията и социална адаптивност – на кой аспект на процеса на възстановяване от неуспех и с какъв ефект влияят? Например експресивността може да улесни ориентацията в загубата, а ориентацията в загубата може да помогне за намаляване на социалните разходи на провала, тъй като индивидът е в състояние да изрази отрицателните си емоции спрямо ситуацията. Оказва се обаче, че ориентацията в загубата за продължителен период може да задълбочи отрицателните психологически реакции към провала (вж. Shepherd et al., 2011). Следователно може да се окаже, че по-големите социални умения не непременно водят до по-добри резултати – може да има и изключения, намаляващи възможността за възстановяване. Доколкото съществуват изключения и различни резултати от определено социално умение, може ли да се преодолее или компенсира негативният ефект на това конкретно социално умение чрез активирането на различно друго социално умение? Важно е да се получи по-дълбоко разбиране не само

на различните социални умения и техните ефекти върху резултатите от провала, но и на начините, по които тези социални умения могат да бъдат комбинирани, за да се намалят общите разходи за неуспех. С това по-дълбоко разбиране учените са в по-добра позиция да преподават на студентите и начинаещите предприемачи (независимо дали са корпоративни или независими) социалните умения, които не само им помагат да успеят с проектите си, но и да се справят с възможността (и дори вероятността), че техните предприемачески усилия (проекти или бизнес) могат да претърпят провал.

### **Предприемачески неуспех и баланс между професионалния и личния живот**

Ако проучванията изследват предимно баланса между професионалния и личния живот на предприемачите (Shepherd & Haynie, 2009), то се знае сравнително малко за начина, по който предприемачите продължават да постигат равновесие между професионалния и личния живот, когато работният аспект на тези отношения завърши с неуспех. Например дали предприемачът може да отдели провала в своята работа без да наруши взаимоотношенията си, като по този начин неуспехът има минимален ефект върху другите членове на семейството – или пък неуспехът води до ефекти на разпространение? Ако някои са способни да разделят проблема, тогава е важно да се разбере как изпитващият неуспех "изолира" от другите членове на микрообществото "заразата" от други (членове на семейството). Въпреки че изолацията може да намали степента на увреждане от неуспеха, може би ангажирането на други микрообщества в противопоставянето на неуспеха (вместо да се скрие или да се изолира) може да осигури по-добри резултати за предприемача. Тази линия на изследване може да бъде подкрепена например чрез установяване дали процентът на разводите се увеличава след големи бизнес или проектни неуспехи и дали различията в тази социална цена могат да се обяснят с начините, по които предприемачите управляват своите микрообщества след като са претърпели неуспех. Бъдещите изследвания, насочени към тези теми, ще осигурят по-задълбочен поглед върху социалните разходи на неуспеха и ще позволят на предприемачите да намалят тези разходи, като в същото време максимизират възможните социални ползи след провал.

## ЕМОЦИОНАЛНИТЕ ПОСЛЕДИЦИ ОТ ПРЕДПРИЕМАЧЕСКИЯ ПРОВАЛ

Първо, когато индивидите преживяват провал на бизнес или проект, който е важен за тях, те могат да имат отрицателна емоционална реакция, например мъка (Shepherd, 2003; Shepherd & Cardon, 2009; Shepherd, Covin et al., 2009; Shepherd et al., 2011). Докато скръбта може да мотивира индивидите да търсят информация за неуспеха, необходима, за да се поучат (Cyert & March, 1963; Kiesler & Sproull, 1982), то често се случва вниманието им да е разфокусирано и това да пречи на реалната обработка на данните и търсенето на причината за провала. Негативните емоции могат да имат неблагоприятни ефекти върху познанията. Първо, те „ограничават моментните възможности на мисълта на индивидите като предизвикват специфични тенденции на действие (напр. импулса „бий се или бягай“). Същевременно положителните емоции разширяват възможностите на мисълта, като ги подтикват към по-широк кръг мисли и действия, отколкото е типично”(Fredrickson & Branigan, 2005, p. 314). Така индивидите, които искат да генерират оригинални иновации, водещи до бъдещи продукти, трябва да избягват и да овладяват негативни емоции (Fredrickson, 1998).

Второ, проучванията показват, че отрицателните емоции имат вредно въздействие върху ангажимента на отделните лица, включително върху мотивацията на предприемачите да започнат ново начинание след предходен бизнес провал (Shepherd, 2003) или желанието на членовете на екипа да представят лични ресурси, за да отговорят на организационните цели след неуспеха на проекта (Allen & Meyer, 1990; O'Reilly & Chatman, 1986; Shepherd et al., 2011). Тъй като ангажиментът за действие може да подобри работата, този ангажимент трябва да бъде балансиран с ученето от неуспех, тъй като ученето от неуспеха може също да подобри работата (McGrath, 1999).

И накрая, изследванията са установили, че негативните емоции стесняват вниманието на хората, което ги кара да пропускат възможности, нарушават творческото и интегративно мислене (Estrada, Isen, & Young, 1997; Fredrickson & Branigan, 2005; Isen, Daubman & Nowicki, 1987) като в крайна сметка възпрепятстват ученето (Fredrickson & Branigan, 2005; Masters, Barden & Ford, 1979). С течение на времето (т.е. след провала) тези негативни емоции са склонни да се разсейват (Shepherd et al., 2011) като по този начин премахват бариерите пред ученето от неуспех. Оказва се обаче, че тези емоционални пречки пред ученето от неуспех могат да бъдат намалени по-бързо за някои индивиди. Например хора с научен оптимизъм и самосъстрадание и

тези, които принадлежат към подкрепящи групи като семейството или определени организации (Shepherd, Covin & Kuratko, 2009; Shepherd et al., 2011). Предишни изследвания предоставят солидна основа за разбирането на това как и защо отрицателните емоционални реакции се предизвикват след неуспех, на който можем да стъпим, за да проучим редица важни изследователски теми.

### **Емоциите, които съставят „мъката“ от предприемаческия провал**

Предишни изследвания са използвали термина „мъка“, когато се отнасят до някакви негативни емоции, причинени от загубата на бизнес (Byrne & Shepherd, 2015; Shepherd, 2003, 2009) или проект (Shepherd & Cardon, 2009; Shepherd, Covin et al., 2009, 2011), а настоящите проучвания изследват как мъката засяга когнитивните процеси, свързани с ученето. Изследванията върху емоциите обаче показват, че различните форми на негативни емоции имат различни източници, както и различни въздействия върху познанието (Bodenhausen, Sheppard & Kramer, 1994; Keltner, Ellsworth & Edwards, 1993). Като такива, специфичните неуспехи водят до различни психологически резултати, защото причиняват различни форми на негативни емоции, които от своя страна засягат когнитивните процеси по различен начин. Неуспехите за някои хора вероятно ще генерират чувство на срам, докато у други те могат да предизвикат чувство на вина. Тези различни по същината си отрицателни емоции са донякъде свързани, като и двете могат да предизвикат чувство на скръб, но могат да имат различни ефекти върху познанието. Срамът от провал включва оценка на себе си, според която индивидът се чувства „лош човек“, докато вината за провал включва оценка на поведението, така че усещането е сякаш човек е извършил „лошо нещо“. (Lewis, 1971; Niedenthal, Tangney & Gavanski, 1994; Tangney, 1989, 1991, 1993). Как тези различия между срам и вина (като съпътстващи скръбта за загубата, породена от неуспеха) влияят на познавателния процес на учене от неуспеха и мотивационния процес за желанието да опитаме отново? Важно е да се разберат процесите за справяне със срама и да се разграничат от процесите на справяне с вината. Такова разбиране на отделните преживявания, ролите и ефектите на различните негативни емоции, които съставляват скръбта от провала, не само ще обяснят психологическите последици от неуспеха, но и ще имат някои нормативни последици, а именно: ще научим как да улесним процеса на възстановяване, за да се увеличи и ускори ученето от опита и да се възстанови мотивацията и позитивното

функциониране. Освен това може ли комбинация от конкретни негативни емоции, включващи мъката на предприемача, по-добре да обясни психологическата цена, произтичаща от неуспеха, в сравнение с въздействието на всяка от тези емоции поотделно? Има възможност да се изследват различните конфигурации на негативните емоции, които съставляват скръбта за отделни хора. Може би още по-интересно е да се изследват тези конфигурации в течение на времето. Например може да се окаже, че за група предприемачи определена негативна емоция доминира веднага след неуспеха (напр. гняв), но намалява малко след това, докато друга негативна емоция може да има ниска проява в началото, но започва да доминира по-късно (напр. вина). Ще бъде интересно да се определи дали предприемачите чувстват „поредица” от негативни емоции; дали различни индивиди, неуспехи и негативни ситуации имат различни механизми и последователности; и какви психологически последици имат тези различни последователности за предприемачите, чиито проекти или предприятия са се провалили.

### **Изграждане на ресурси от опита на предприемаческия провал**

Проучването на психологическата цена на негативните емоции, свързани с бизнес неуспеха, е полезно и интересно начинание, а в тази област все още има много работа, която трябва да бъде свършена. Бъдещите изследвания обаче трябва да проучат и положителните психологически ефекти от скръбта след бизнес провал. Изследването на скръбта е показало, че преминаването през процеса на скръб води до личностно израстване (Hogan, Greenfield & Schmidt, 2001). След провала на бизнеса предприемачите осъзнават ли, че имат емоционални и познавателни ресурси, които не са забелязали преди, или преживяването на неуспех им помага да изградят такива ресурси? Например неуспехът в работата с ръководителите (когато говорим за вътрешно предприемачество) може да помогне на предприемачите да развият ефективност, емоционална интелигентност и други източници на устойчивост. Тези ресурси за устойчивост (и самопознание от тях) вероятно ще повлияят на последващото предприемаческо мислене по отношение на готовността да се поеме риска от несигурност например, която от своя страна влияе върху формирането на определени нагласи. Ресурсите на устойчивост могат да доведат до по-голяма емоционална инвестиция в предприемаческо действие като се има предвид вярата в способността на човека да се справя ефективно с отрицателните емоционални преживявания. Тези ресурси също могат да доведат до

по-малко отчитане на грешки и намалена необходимост да изглеждат последователни, което ще спомогне за намаляване на вероятността за лошо изпълняващ се проект или бизнес. Това ще се базира на увереността на индивида, че е в състояние да се справи с последствията от неуспеха.

### **Положителни емоции след предприемаческия провал**

Изследването на ролята на положителните емоции и саморегулирането също може да доведе до по-дълбоко разбиране на личностното израстване от провала на бизнеса. Например Fredrickson (1998, 2003) прави извода, че положителните емоции могат да противодействат на влиянието, което негативните емоции оказват при ограничаването на вниманието и обработката на информация и могат да помогнат за разработването на ресурси, които подпомагат справянето с трудности. По този начин предприемачите с по-голям диспозиционен оптимизъм (вж. Hmieleski & Baron, 2009) и положителна нагласа (вж. Baron, Tang & Hmieleski, 2011) реализират по-големи предимства от преживявания на провал (например възстановяват се по-бързо, учат се по-успешно и израстват личностно). Те активно използват положителните емоции, за да се справят с мъката, произтичаща от провала на бизнеса. Но как са в състояние да генерират положителни емоции след значителна загуба? Именно тук емоционалната интелигентност играе особено важна роля. Това означава, че емоционално интелигентните предприемачи вероятно ще бъдат наясно със своите силно негативни емоции от провал на проекта или бизнеса, осъзнавайки че генерирането на положителни емоции „отменя“ негативните преживявания и помага за изграждането на ресурси (Fredrickson, 1998); същевременно те знаят как да задействат тези положителни емоции. Последното от тези действия, разбира се, е по-лесно да се каже, отколкото да се осъществи, а именно генериране на положителни емоции, когато човек се чувства „сринат“ от голям провал.

Важният проблем е как някои хора могат да предизвикат положителни емоции след провал или друга форма на голяма загуба. Разбирането на техниките за стимулиране на положителни емоции може да бъде особено полезно за предприемачите, които често се сблъскват с неуспехи и други сериозни провали. Алтернативно, при предприемачи с по-ниска емоционална интелигентност, е общуването с емоционално интелигентни индивиди в мрежата им от контакти. Например за индивиди, които са в състояние да генерират положителни емоции, за да премахнат пречките за учене от неуспех и да продължат напред, това

могат да бъдат срещни с приятели, които ги разбират, осъзнават, че в момента те изпитват негативни емоции и имат нужда от положителни такива; приятели, които знаят как да генерират тези положителни емоции в човека, преживяващ проблем. Отново, постигането на по-дълбоко разбиране за това „кой“ и „как“ има нужда от създаване на положителни емоции в ситуация на загуба е много важно, за да се повиши разбирането ни за емоционалните разходи и ползи от провала на проекта и бизнеса. Този поток от изследвания може да има интересно значение за обучението по предприемачество – обучение на нашите студенти как да стимулират положителните емоции дори в най-неблагоприятните ситуации.

### **Многобройни предприемачески неуспехи**

Докато основните изследвания са насочени към „горещите познания“, свързани с неуспеха на предприемачите, има и някои (немного на брой) изследвания, които изследват последиците от многобройни неуспехи (за изключения вж. Shepherd, Haynie & Patzelt, 2012; Ucbasaran, Westhead & Wright, 2009; Ucbasaran et al., 2010). Например дали психологическите разходи за втори провал са различни от тези на първия неуспех и ако да, по какъв начин се различават? Предприемачът би могъл да бъде по-подготвен психологически да се справи с втори провал поради предишния си неуспех. Алтернативно, той все още може да се занимава с нерешени въпроси от първия неуспех, които поставят въпроси, свързани с последващия неуспех. Моделът на „опита от опарването“ (Swaminathan, 1996) може да обясни разликите между тези, които преживяват първия си неуспех, и тези, които изпитват последващ неуспех – поне отчасти. По-конкретно, сред онези, които изпитват неуспех, само които са „психологически“ силни (чрез самостоятелен подбор или учене) ще се опитат отново и по този начин ще понесат по-малко психологически последици от втори провал, отколкото тези, които изпитват първия си неуспех. Също така в съответствие с модела „опит чрез опарване“ индивидите се учат от своите неуспехи за това как най-добре да се справят с провала (т.е. да изградят ресурси и способности, които насърчават устойчивостта) и по този начин могат по-бързо да се възстановят, да се научат и да опитат отново.

Въпреки това непрекъснатото излагане на трудни събития може да доведе до форма на десенсибилизация (нечувствителност), така че неблагоприятните стимули вече да не предизвикват негативни емоционални реакции (Ashforth & Kreiner, 2002). Дали предприемачите,

които са претърпели много неуспехи, стават нечувствителни към неуспех, така че провалът вече не е свързан с отрицателна емоционална реакция? Ако не считаме, че емоционалната реакция е студена когнитивна, как процесът на вземане на решения и реакциите като част от предприемаческия процес се различават от една „по-гореща“ форма на познание? Изглежда, че твърде много „горещо“ е вредно за познавателното разбиране (например по отношение на възпрепятстване на ученето), но същевременно има ли отрицателни последици от това, че познанието е твърде „студено“? Може да има оптимално количество „топлина“, необходима за някои когнитивни задачи, но по-малко за други когнитивни задачи. Смятаме, че има голяма възможност за по-нататъшно изследване на взаимовръзката между многобройните неуспешни преживявания и познания за разбирането на разходите и ползите за предприемачите след неуспех.

## **ВЗАИМОСВЪРЗАНИ ПОСЛЕДИЦИ ОТ ПРЕДПРИЕМАЧЕСКИЯ ПРОВАЛ**

### **Взаимовръзката между финансовите и социалните последици от провала**

Колкото повече изследваме социалните последици от провала в предприемачеството, толкова повече знания ще натрупаме за неговите финансови последици. Например: има ли финансови последици за предприемачите след провала на бизнеса в резултат на увреждане на техните предприятия или неформални мрежи? Преките финансови разходи, произтичащи от неуспех, като загуба на богатство или оставащ дълг, могат да доведат до по-малко затруднения от косвените финансови разходи, произтичащи от увредена репутация и загуба на статут, което може да има дълготрайно отрицателно въздействие. Ако случаят е такъв, първоначалните опити за възстановяване вероятно ще бъдат по-успешни, ако са насочени към поддържане на мрежата (или бързото ѝ възстановяване, или разработване на нова) за разлика от преодоляването на преките финансови разходи.

Като разгледаме по-отблизо връзката между социалните и финансовите разходи за провала на бизнеса за предприемачите, ще започнем да осъзнаваме по-задълбочено защо дадени стратегии за възстановяване са по-полезни от други. Ще разберем как можем да научим предприемачите (и начинаещите предприемачи) по най-добрия начин да „управляват“ неуспеха и да се възстановят по-бързо от негативните последици. От друга страна, може да се търси обратната

последователност, улесняваща възстановяването, т.е. като се възстановява финансово индивидът има по-лесен начин да възвърне и възстанови официалната си бизнес мрежа и да създаде нова. Предполагаме, че процесът е повтарящ се и реципрочен, а именно - когато предприемачът започне да се възстановява финансово от неуспеха връзките му с мрежата започват да се поправят, което му помага да се възстанови и психически, а статусът му на „предприемач, претърпял неуспех“ е по-добре да се разкрива отколкото да се прикрива. Всъщност чрез разкриване на неуспеха предприемачът може да използва стратегии за управление на впечатленията, за да сведе до минимум социалните (и може би финансовите) последици от провала (Sutton & Callahan, 1987).

### **Взаимовръзката между емоционалните и когнитивните последици от предприемаческия провал**

Изследванията на тежката загуба показват, че някои загуби могат да доведат до по-усложнена скръб от други, в смисъл по-високо ниво на скръб и скръб за продължителен период от време (Neimeyer, 2006). В резултат на това на някои предприемачи може да е по-трудно да започнат разговори, тъй като се тревожат да кажат „погрешно нещо“ (Nolen-Hoeksema & Davis, 1999). Срамът и чувството за вина са психологически разходи, причинени от очакванията за чуждите преценки и карат хората, изпитващи такива чувства, да избягват други негативни емоции, както и следствията от тях, и да поемат „социалния разход“ на изолацията и самотата. При какви обстоятелства може да се намали или дори да се елиминира чувството на срам и вина за неуспеха? Известно е, че скръбта е по-ниска в среда, в която неуспехът се е превърнал в норма (Ashforth & Kreiner, 2002; Shepherd et al., 2011), но може би опитите да се извади емоцията от предприемаческия процес от своя страна подкопават емоционалния ангажимент, необходим за формиране на силен екип и желанието да продължава през предизвикателствата и да постигне успех на предприемаческото начинание. По ирония на съдбата, като се избягват негативните емоции на провала (като се извадят емоциите от процеса), предприемачът може да направи неуспеха по-вероятен резултат за фокусния проект или бизнес.

## **Взаимовръзка между финансовите и психологическите последствия от предприемаческия провал**

Съществува възможност и за бъдещи изследвания върху връзката между финансовите разходи и психологическите разходи за предприемачески провал. Дали психологическите разходи, произтичащи от провала на бизнеса, имат финансови последици? Психологическите разходи за провал на бизнеса могат не само да бъдат пречка за учене от неуспех, но и да попречат на предприемача на провален бизнес да продължи да генерира нов източник на доходи (забавянето на което прави финансовите разходи за бизнеса по-лоши). Например, ако предприемачът размишлява продължително негативно за своя бизнес провал, това може да възпрепятства неговото интервюиране за нова работа или търсене на нови възможности за привличане на рисков капитал. Още повече, психологическите разходи за провала могат да бъдат очевидни за потенциалните работодатели по време на процеса на интервюто (например лицето не демонстрира достатъчен ентузиазъм или самоувереност, за да убеди потенциалния работодател, че може успешно да поеме новия пост) и в крайна сметка води до неуспех на индивида при осигуряване на позицията.

По същия начин психологическите разходи при неуспех могат да представляват пречка за члена на екипа на неуспешен проект. Това може да го възпре от това да се завърне в организацията и да продължи да бъде полезен и съответно да ползва бъдещите финансови ползи от тези усилия (например промоция и бонус). Психологическите разходи за отказ на проекта произтичат от факта, че служителят е по-малко ентузиазизиран от последващи роли и проекти и е по-малко ангажиран с организацията, както и че има по-малко положителни взаимодействия с ръководството, а всичко това може да има отрицателни последици за неговата кариера в рамките на организацията.

По отношение на възстановяването на индивидите от финансовите и психологическите разходи от предприемачески провал възниква и въпросът: Има ли значение последователността? Може би един предприемач трябва да намали психологическите разходи за бизнес провал преди да се опита да се възстанови от финансовите разходи (напр. придобиване на работа и преследване на следващото предприемаческо начинание); или може би най-напред трябва да намали финансовите разходи, което ще понижи един от основните стресови фактори на бизнес провала и по този начин да се намали психологическата цена. Впоследствие на организацията може да се наложи да се съсредоточи върху психологическите разходи за неуспех

на проекта за своите служители и след това върху последователността от роли, които подобряват кариерата на тези служители. Като алтернатива, като се съсредоточи изцяло върху следващия проект като начин за усъвършенстване на кариерата си, служителят може да намали финансовите последици от загубата и по този начин да намали психологическите разходи на неуспеха – има някои доказателства за този подход от Shepherd, Patzelt, Williams & Warnecke (2014). Тъй като все още има толкова много неизвестни по отношение на тази тема, бъдещите изследвания на взаимовръзката между финансовите и психологическите разходи (може би дори спиралата, включваща взаимна връзка между двете) на бизнес провала могат да допринесат значително за разбирането ни за последствията на този провал.

### **Мултидисциплинарен и многостепенен подход за разбиране на последиците от предприемаческия провал**

Разработките, които изследват взаимовръзките между различните видове разходи за бизнес сривове, имат значителен потенциал и вярваме, че такива изследвания вероятно ще наложат мултидисциплинарно и многостепенно теоретизиране, както и емпирично тестване. Изследването на взаимовръзката между финансовите и социалните разходи например може да наложи на изследователите да изградят (и в крайна сметка да допринесат) за теориите както за стигматизацията, така и за пазарите на рисков капитал, за да осигурят по-задълбочено разбиране защо някои предприемачи, които са претърпели бизнес провал в определени региони, са в състояние да получат необходимите средства за започване на нов предприемачески проект, докато други предприемачи, които са претърпели провал в бизнеса (в други региони), не са в състояние да получат такива средства. Аналогично, изследването на взаимовръзката между финансовите и социалните разходи може да изисква изграждане (и в крайна сметка даване на принос) на теориите за вземане на управленски решения и организационна култура, за да се получи по-дълбоко разбиране на причините, поради които служителите, претърпели неуспех на проекта в някои организации, празнуват и са насърчавани, докато служители, които са имали неуспех на проекти в други организации, са санкционирани. Поради драстичната промяна в социалния контекст на предприемача (обществен провал) и често екстремните чувства, съпътстващи загубата след неуспех, разработките, изследващи както социалните, така и психологическите разходи за

провал, вероятно ще направят важни разширения на съвременните теории за социалното познание.

### **ОСЪЗНАВАНЕ НА ПРЕДПРИЕМАЧЕСКИЯ НЕУСПЕХ**

Осъзнаването на чувството за загуба е от решаващо значение в усилията за възстановяване (Davis, Nolen-Hoeksema & Larson, 1998; Park, 2010). Една сензорна гледна точка твърди, че ученето от неуспеха изисква непрекъснато да се разработват правдоподобни ретроспективни отчети, които на свой ред формират текущото поведение (Weick, Sutcliffe & Obstfeld, 2005). Променените вярвания и нагласи водят до промяна в действията на отделните хора като по този начин подобряват вероятността за бъдещ успех на проекта или бизнеса. Ако индивидът не успее да развие и използва все по-правдоподобни тълкувания на провала, тревожността може да парализира вземането на решения и предприемането на действия (Lüscher & Lewis, 2008; Smircich & Morgan, 1982). В резултат липсата на действие ще намали експериментирането и социалните взаимодействия, необходими за успешното учене (Balogun & Johnson, 2004; Maitlis, 2005). Бъдещите изследвания могат да добавят към тази група знания и по-детайлно проучване на предприемаческия провал, използвайки емоционална перспектива. Чувството за предприемачески провал включва действия. Тъй като правдоподобността играе важна роля в обяснението на последващите действия (Weick et al., 2005), трябва да разберем по-добре начина, по който предприемачите генерират правдоподобни отчети за провал. Тези разкази, а именно историите, които разказваме на себе си и на другите, са правдоподобни, когато човек смята, че те могат да бъдат верни (Epley & Gilovich, 2006), и те стават все по-правдоподобни, тъй като мислите и действията на индивида за обосноваване на предложената история осигуряват задоволително доказателство за промяна на убежденията за това защо се е случило събитието (в случая – неуспех). Възможно е индивидите, които предприемат повече действия, да съумяват да създадат (генерират) по-правдоподобни истории. Механизмът на чувствителността действително е важен, тъй като индивидът използва обратната връзка от своите действия, за да увеличи правдоподобността на своята история (на провал). Какви са първоначалните действия, които предприемачите извършват след неуспех и които отразяват първоначалната история на неуспеха, като също така осигуряват най-бързата обратна връзка за повишаване правдоподобността на тази история (без непременно на първо място да подчертават проблемите, породени от неуспеха)? Като изучаваме взаимната връзка между

дейностите и развитието на правдоподобна история, можем да започнем да развиваме поведенческа микрооснова на учене от неуспех.

### **Индивидуални различия в осмислянето на предприемаческия провал**

Вероятно е да има различни индивидуални променливи, които помагат да се обясни степента или скоростта, с която една история за неуспех става правдоподобна и се използва за стартиране на предприемачески действия. Хората, които имат най-голямо предварително познание за определена област или за предприемаческия процес, вероятно ще бъдат тези, които най-добре могат да съчетаят нововъзникваща история на неуспех с последващо възможно убеждение, което да насочва следващата стъпка в предприемаческия процес. Дали образованието или специфичният опит (например специфичният за индустрията опит) играят роля тук? Може би личностите с по-голямо образование и опит са по-способни да мислят абстрактно, за да свържат точките на неуспеха и да излязат с правдоподобна история; или пък са по-способни да съобщават тази история и да интерпретират обратната информация, за да подобрят нейната правдоподобност? Освен това самосъстраданието (Neff, 2009; Shepherd & Cardon, 2009) вероятно помага на предприемачите да контролират механизмите за защита на егото, които иначе биха ограничили мисленето и творчеството, да възпрепятстват изграждането, преразглеждането и по-нататъшното развитие на правдоподобна история. Вероятно индивидите, опитни в аналоговото мислене, са по-способни да свържат точките, разкрити чрез предприемаческия неуспех да създадат правдоподобна история от миналото, за да информират бъдещите действия. По същия начин вниманието е свързано с „повишено състояние на участие и будност или битие в настоящето“, което може да бъде полезно за „активното извличане на нови познания“ (Langer & Moldoveanu, 2000, с. 2; вж. също Brown & Ryan, 2003; Langer, 1989). Осъзнатите лица имат засилена концентрация, което вероятно ще улесни усилията за вземане на решения (Weick & Sutcliffe, 2006). Тази форма на концентрация и внимание може да бъде важно умение, което някои индивиди имат (а други могат да научат), за да улеснят процеса на намаляване на чувствителността към провал. И накрая може да се каже, че хората с по-голяма метакогнитивна осведоменост – тези, които мислят за това как се расъждава (Хайни, Шепърд, Мосаковски и Ерли, 2010; Хайни, Шепърд и Патцелт, 2012) най-вероятно ще отразят сегашната ситуация в светлината от

неотдавнашната им неспособност да развият даден проект и по този начин да мотивират бъдещите си предприемачески действия.

### **Осъзнаване на предприемаческия провал с течение на времето**

Важно е да се разбере, че правдоподобните истории за неуспех са временни резултати от процеса на осъзнаване. По време на този процес една правдоподобна история на провал на бизнеса се обменя за друга „по-правдоподобна“ история. Но това, което остава несигурно, е как този процес се развива и кога се прекратява. Възможно е предприемачът да създава истории бързо и след това бързо да актуализира тези истории, тъй като новата информация осигурява обратна връзка, за да подобри правдоподобността им. От друга страна, може да се окаже, че историята достига етап на „насищане“ във времето, така че допълнителните данни дават малко полезна информация. Също така може да се окаже, че емоционалното преобразяване се превръща от усещане за неуспех в осмисляне на настоящата ситуация, което би означавало, че усещането за провал става по-маловажно. Следователно е необходимо бъдещите изследвания да обяснят по-добре моделите на правдоподобните истории за провал; по-специално, да изяснят последиците от различията в актуализацията на правдоподобността на историите на предприемачите.

Не само е интересно да се мисли за възможните различни модели на усещане за неуспех, но и да се изследват техните резултати. Очевидно един резултат е правдоподобен, но има ли компромиси за постигане на тази правдоподобност – например по отношение на финансовите, емоционалните и социалните разходи, които се изострят от усилията за бързо развитие на правдоподобността? Може би някои модели на чувствителност към неуспехите увеличават финансовите, емоционалните и социалните разходи на предприемаческия провал, докато други модели на чувствителност ги намаляват. Освен това, както споменахме по-горе, това, което може да намали един разход за провал, може да работи в съгласие с или срещу други разходи за неуспех. Например някои усилия за повишаване на правдоподобността на историята на предприемаческия провал могат да помогнат за намаляване на душевното страдание, което предприемачът има от опита за неуспех, но в същото време увеличава финансовите разходи за провала (например, защото размисълът, необходим за повишаване на правдоподобността, може отнема време от нови действия, генериращи доходи). Има много възможности да се изследват различните модели,

непредвидените обстоятелства и други конфигурации, които включват чувствителност и последствията от неуспеха във времето.

### **Ролята на другите хора в осмислянето на предприемаческия провал**

След кризите колективното осмисляне може да даде възможност за развитие и нова социална структура на реконструкцията, а именно – на социалните роли и взаимоотношения в определени групи участници (напр. Weick, 1995). Но какво се случва, когато организацията (т.е. в случай на бизнес срив) или екипът (в случай на неуспех на проекта), около която е изградена тази социална структура, вече не съществува? Дали индивидите (предприемачите и инвеститорите) само предприемат свои собствени действия и продължават към следващ проект или има друга основа за процеса на колективно осъзнаване? Когато членовете на предприемаческия екип и служителите участват в колективното осмисляне, което спомага за ученето и възстановяването, намалява ли вероятността от пристрастие към атрибутиране (т.е. разработване на по-правдоподобни истории) или тези видове предубеждения се разпростират до екипа? Отговорите на тези въпроси могат да се търсят в характеристиките на екипа, като емоционалните способности на членовете на екипа (вж. Shepherd, 2009) или когнитивното разнообразие в групата (Kilduff, Angelmar & Mehra, 2000). Въпреки че членовете на екипа на даден проект могат да се почувстват изолирани от другите след преживения неуспех, което възпрепятства възможността за колективно усещане, тези чувства на изолация и липса на възможности за колективно осъзнаване могат да бъдат особено силно изразени за предприемачите на провалени предприятия. Какво се случва със самостоятелни предприемачи – с кого се опитват да се ангажират с цел колективното усещане? Може би тези предприемачи могат да се опитат да се ангажират с бившите заинтересовани страни на проваления бизнес, за да улеснят процеса на установяване на неуспех, но може да е трудна задача да се ангажират с предишни заинтересовани страни (те трябва да бъдат намерени и предприемачът може да се почувства виновен). От една страна може да се окаже, че сближаването на тези бивши заинтересовани страни, въпреки улесняването на осмислянето, може да изостри емоционалните разходи на неуспеха, а именно да генерира допълнителни негативни емоции като направи по-откровени болезнените преживявания на другите, произтичащи от провала на бизнеса. От друга страна, преодолявайки очакванията за отрицателен отговор от страна на заинтересованите страни, предприемачът може да установи,

че техният отговор не е толкова негативен, колкото се очаква. Подобна ангажираност може също да помогне на заинтересованите страни да се справят с негативната емоционална реакция вследствие на провала. Всъщност подпомагането на заинтересованите страни да се справят с провала може да подобри собственото емоционално състояние на предприемача, а подобреното усещане от ангажирането на тези осведомени лица може да повиши правдоподобността на историята на провала, като по този начин помага да се прекъснат емоционалните връзки с изгубения обект (Stroebe & Schut, 2001).

Предприемаческият неуспех (т.е. провал на проект или бизнес) има финансово отражение (лично и в бизнеса), социално (напр. стигма и връзки), емоционално (напр. скръб и положителни емоции) и психологическо (по отношение на нуждите за компетентност, свързаност и автономност). Въздействието на провала върху тези последици може да бъде увеличено или намалено в зависимост от средата, в която индивидът е вграден, както и от характеристиките на индивида (социални умения и положителни емоции). Атрибутите на индивида са взаимосвързани, а някои са повлияни от културата – както и обратно. Финансовите, социалните, емоционалните и психологическите последици взаимно зависят от умението на предприемачите да се справят с неуспеха. Мотивацията да се опитва отново и нивото на ресурси и способности за устойчивост влияят върху последващите предприемачески действия. Ученето, мотивацията и устойчивостта влияят върху културата и атрибутите на индивида, а предприемаческото действие може да повлияе на положителните емоции на индивида.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

С признаването, че “откриването на възможности” е централно разбиране за предприемачеството и че възможностите са обвити в несигурност логично следващата стъпка е да се приеме значението на разбирането на последиците от предприемаческия провал. Предприемаческите действия и неуспехът вървят ръка за ръка (като се има предвид високата несигурност), а в настоящата студия само е засегната повърхността на тази връзка. Проучване на действията на независими предприемачи в техните новосъздадени (или нововъзникващи) организации или тези на корпоративни предприемачи в техните иновативни проекти в рамките на установени организации, естеството на неуспеха и неговите финансови, социални, емоционални и психологически последици вероятно ще окаже значително влияние върху предприемаческите действия. Чак сега започваме да разбираме

сложността на многобройните взаимосвързани взаимоотношения за тези провали. Въпреки че е важно да продължим да изследваме еднопосочните причинно-следствени връзки между главните ефекти, също така ще бъде важно да преминем към множество контингентни/конфигурационни взаимни причинно-следствени връзки на предшестващите събития и последствията от неуспеха като основа за по-динамична теория върху предприемаческите действия. Това означава, че учените трябва да преодолеят предразсъдъците си срещу провала, за да разберат по-добре вземането на решения, познанията, емоциите, взаимоотношенията и поведението на участниците в предприемаческия процес. Нашето убеждение е, че такива изследвания ще помогнат за съгласуването на редица парадокси. Парадоксът включва „противоречиви, но взаимосвързани елементи, които съществуват едновременно и продължават с времето“ (Smith & Lewis, 2011, p. 382). Способността да се идентифицира основното напрежение между две групи отношения, които изглеждат смислени, когато се разглеждат индивидуално, но изглеждат противоречиви, когато се разглеждат паралелно, може да доведе до теоретизиране на подход за разрешаване на парадокса (Shepherd & Suddaby, 2017).

## ЛИТЕРАТУРА

1. Ardichvili, A., Cardozo, R., & Ray, S. (2003). A theory of entrepreneurial opportunity identification and development. *Journal of Business Venturing*, 18 (1), 105–123.
2. Boulding, W., Morgan, R., & Staelin, R. (1997). Pulling the plug to stop the new product drain. *Journal of Marketing Research*, 34 (1), 164-176.
3. Brüderl, J., Preisendörfer, P., & Ziegler, R. (1992). Survival chances of newly founded business organizations. *American Sociological Review*, 57 (2), 227–242.
4. Brüderl, J., Preisendörfer, P., & Ziegler, R. (1992). Survival chances of newly founded business organizations. *American Sociological Review*, 57 (2), 227–242.
5. Burgelman, R. A., & Välikangas, L. (2005). Managing internal corporate venturing cycles. *MIT Sloan Management Review*, 46 (4), 26–34.
6. Cardon, M., & McGrath, R. G. (1999). *When the going gets tough... Toward a psychology of entrepreneurial failure and re-motivation*. Paper presented at the Frontiers of Entrepreneurship Research Conference. Babson College.

7. Chuang, Y. T., & Baum, J. A. (2003). It's all in the name: Failure-induced learning by multiunit chains. *Administrative Science Quarterly*, 48 (1), 33–59.
8. Ginsberg, A. (1988). Measuring and modelling changes in strategy: Theoretical foundations and empirical directions. *Strategic Management Journal*, 9 (6), 559–575.
9. Green, S. G., Welsh, M. A., & Dehler, G. E. (2003). Advocacy, performance, and threshold influences on decisions to terminate new product development. *Academy of Management Journal*, 46 (4), 419–434.
10. Hayek, F. A. (1945). The use of knowledge in society. *The American Economic Review*, 519–530.
11. Heck, R. K., & Trent, E. S. (1999). The prevalence of family business from a household sample. *Family Business Review*, 12 (3), 209–219.
12. Hoetker, G., & Agarwal, R. (2007). Death hurts, but it isn't fatal: The postexit diffusion of knowledge created by innovative companies. *Academy of Management Journal*, 50 (2), 446–467.
13. Kets de Vries, M. F. (1993). The dynamics of family controlled firms: The good and the bad news. *Organizational Dynamics*, 21 (3), 59–71.
14. Knight, J. (1992). *Institutions and social conflict*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Knott, A. M., & Posen, H. E. (2005). Is failure good? *Strategic Management Journal*, 26 (7), 617–641.
15. Lee, S. H., Yamakawa, Y., Peng, M. W., & Barney, J. B. (2011). How do bankruptcy laws affect entrepreneurship development around the world? *Journal of Business Venturing*, 26 (5), 505–520.
- Lewis, H. B. (1971). Shame and guilt in neurosis.
16. Maidique, M. A., & Zirger, B. J. (1985). The new product learning cycle. *Research Policy*, 14 (6), 299–313.
17. Maitlis, S. (2005). The social processes of organizational sensemaking. *Academy of Management Journal*, 48 (1), 21–49.
18. Mason, C. M., & Harrison, R. T. (2006). After the exit: Acquisitions, entrepreneurial recycling and regional economic development. *Regional Studies*, 40 (1), 55–73.
19. McGrath, R. G., & Nerkar, A. (2004). Real options reasoning and a new look at the R&D investment strategies of pharmaceutical firms. *Strategic Management Journal*, 25 (1), 1–21.
- McGrath, R. G., Tsai, M. H.,
20. McMullen, J. S., & Shepherd, D. A. (2006). Entrepreneurial action and the role of uncertainty in the theory of the entrepreneur. *Academy of Management Review*, 31 (1), 132–152.
21. Peng, M. W., & Shenkar, O. (2002). Joint venture dissolution as corporate divorce. *Academy of Management Executive*, 16 (2), 92–105.

22. Petroski, H. (1985). *To engineer is human: The role of failure in successful design*. New York: St. Martin's Press.
23. Shane, S. (2009). Why encouraging more people to become entrepreneurs is bad public policy. *Small Business Economics*, 33 (2), 141-149.
24. Shepherd, D. A. (2003). Learning from business failure: Propositions of grief recovery for the self-employed. *Academy of Management Review*, 28 (2), 318–328.
25. Shepherd, D. A. (2009). Grief recovery from the loss of a family business: A multiand meso-level theory. *Journal of Business Venturing*, 24 (1), 81–97.
26. Shepherd, D. A., & Cardon, M. S. (2009). Negative emotional reactions to project failure and the self-compassion to learn from the experience. *Journal of Management Studies*, 46 (6), 923–949.
27. Shepherd, D. A., & Haynie, J. M. (2009a). Birds of a feather don't always flock together: Identity management in entrepreneurship. *Journal of Business Venturing*, 24 (4), 316–337.
28. Shepherd, D. A., & Haynie, J. M. (2009b). Family business, identity conflict, and an expedited entrepreneurial process: A process of resolving identity conflict. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 33 (6), 1245–1264.
29. Shepherd, D. A., & Haynie, J. M. (2011). Venture failure, stigma, and impression management: A self-verification, self-determination view. *Strategic Entrepreneurship Journal*, 5 (2), 178–197.
30. Shepherd, D. A., & Patzelt, H. (2015). Harsh evaluations of entrepreneurs who fail: The role of sexual orientation, use of environmentally friendly technologies, and observers' perspective taking. *Journal of Management Studies*, 52 (2), 253–284.
31. Shepherd, D. A., & Williams, T. (2017). Hitting rock bottom after job loss: Bouncing back to create a new positive work identity. *Academy of Management Review*. Forthcoming
32. Shepherd, D. A., Covin, J. G., & Kuratko, D. F. (2009). Project failure from corporate entrepreneurship: Managing the grief process. *Journal of Business Venturing*, 24 (6), 588–600.
33. Shepherd, D. A., Douglas, E. J., & Shanley, M. (2000). New venture survival: Ignorance, external shocks, and risk reduction strategies. *Journal of Business Venturing*, 15 (5), 393–410.
34. Shepherd, D. A., Haynie, J. M., & Patzelt, H. (2012). Project failures arising from corporate entrepreneurship: Impact of multiple project

failures on employees' accumulated emotions, learning, and motivation. *Journal of Product Innovation Management*, 30 (5), 880–895.

35. Shepherd, D. A., McMullen, J. S., & Ocasio, W. (2017). Is that an opportunity? An attention model of top managers' opportunity beliefs for strategic action. *Strategic Management Journal*.

36. Shepherd, D. A., Patzelt, H., & Wolfe, M. (2011). Moving forward from project failure: Negative emotions, affective commitment, and learning from the experience. *Academy of Management Journal*, 54 (6), 1229–1259.

37. Shepherd, D. A., Patzelt, H., Williams, T. A., & Warnecke, D. (2014). How does project termination impact project team members? Rapid termination, 'creeping death', and learning from failure. *Journal of Management Studies*, 51 (4), 513–546.

38. Shepherd, D. A., Wiklund, J., & Haynie, J. M. (2009). Moving forward: Balancing the financial and emotional costs of business failure. *Journal of Business Venturing*, 24 (2), 134–148.

39. Shepherd, D. A., Wiklund, J., & Haynie, J. M. (2009). Moving forward: Balancing the financial and emotional costs of business failure. *Journal of Business Venturing*, 24 (2), 134–148.

40. Singh, S., Corner, P., & Pavlovich, K. (2007). Coping with entrepreneurial failure. *Journal of Management & Organization*, 13 (4), 331–344.

41. Spreitzer, G., Sutcliffe, K., Dutton, J., Sonenshein, S., & Grant, A. M. (2005). A socially embedded model of thriving at work. *Organization Science*, 16 (5), 537–549.

42. Wesley, MA: Babson College. Morrison, E. W. (2002). Newcomers' relationships: The role of social network ties during socialization. *Academy of Management Journal*, 45 (6), 1149–1160.

43. Wiklund, J., Baker, T., & Shepherd, D. A. (2010). The age-effect of financial indicators as buffers against the liability of newness. *Journal of Business Venturing*, 25 (4), 423–437.

44. Zahra, S. A., Jennings, D. F., & Kuratko, D. F. (1999). The antecedents and consequences of firm-level entrepreneurship: The state of the field. *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 24 (2), 45–45.

**Георги Георгиев**

**ПРОГНОЗИРАНЕ НА БИЗНЕС РИСКА  
ЧРЕЗ ПАРИЧЕН ПОТОК ПОД РИСК  
(CFaR) И ЛОКАЛЕН АНАЛИЗ НА  
ЧУВСТВИТЕЛНОСТТА С EXCEL**



**ГОДИШНИК НА ВУАПР**

**ТОМ VII**



*Доц. д-р Георги Петров Георгиев е научен работник с над 25 години опит в областта на банковия и финансов мениджмънт. Специализирал е финанси в най-големия университет „Universiteit van Amsterdam” на Кралство Холандия. Автор е над 50 научни труда, включително учебници и учебни помагала.*

*Владее отлично английски и руски език.*

*Завършва магистърска степен специалност „Социално-икономическо планиране” във Висшия финансов-стопански институт „Д. А. Ценов” през 1992 година. Неговата академична кариера започва през 1994 г. като редовен асистент в катедра „Финанси и кредит” на същата институция. През 2005 г. защитава докторантура на тема „Прогнозиране на риска при потребителските кредити чрез скоринг моделиране” и получава образователна и научна степен “доктор” по научна специалност „Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка“.*

*През 2011 г. продължава своята научна кариера във Висшето училище по агробизнес и развитие на регионите в катедра „Финанси”. От 2015 година е декан на Факултета по икономика и управление при ВУАРР.*

*Научните му интереси са концентрирани в областта на риск мениджмънта, инвестициите, статистическите анализи и прогнози и симулационното моделиране.*



UNIVERSITY OF AGRIBUSINESS AND RURAL DEVELOPMENT  
YEARBOOK, VOLUME VII, 2019

---

---

**BUSINESS RISK FORECASTING BY CASH  
FLOW AT RISK (CFaR) APPROACH AND  
LOCAL SENSITIVITY ANALYSIS**

**Georgi Georgiev**

**Abstract:** The purpose of this publication is to provide academics and SME managers with the most commonly used modern approaches to measuring and managing business risk. The Local Sensitivity Analysis and Cash Flow Risk (CFaR) algorithms are presented in detail using practical examples. Cash flow at risk is calculated using the bottom-up approach using the Monte Carlo simulation. The risk factors of business risk model are simulated using triangular, normal and even distribution. The mathematical simulation algorithm is programmed in the Excel environment using built-in functions.

**Keywords:** business risk, local sensitivity analysis, cash flow at risk, CFaR, Monte Carlo simulation, triangular distribution, normal distribution, uniform distribution, data table.

# ПРОГНОЗИРАНЕ НА БИЗНЕС РИСКА ЧРЕЗ ПАРИЧЕН ПОТОК ПОД РИСК (CFaR) И ЛОКАЛЕН АНАЛИЗ НА ЧУВСТВИТЕЛНОСТТА С EXCEL

Георги Георгиев

**Резюме:** Целта на настоящата публикация е да представи на академичната общественост и мениджърите на предприятия от малкия и средния бизнес най-често използваните съвременни подходи за измерване и управление на бизнес риска. Представени в детайли са алгоритмите за изчисление на Локален анализ на чувствителността (Local Sensitivity Analysis) и Паричен поток под риск (CFaR) чрез използване на практически примери. Паричният поток под риск е изчислен по методологията „отдолу-нагоре“ (bottom-up approach) като е използвана Монте Карло симулация. Рисковите бизнес фактори при моделната рамка на паричния поток под риск са симулирани чрез използване на триъгълно, нормално и равномерно разпределение. Математически симулационният алгоритъм е програмиран в Excel среда чрез използване на вградени функции.

**Ключови думи:** бизнес риск, локален анализ на чувствителността, паричен поток под риск, Монте Карло симулация, триъгълно разпределение, нормално разпределение, равномерно разпределение, data table.

## ВЪВЕДЕНИЕ

Паричният поток под риск (Cash Flow at Risk - CFaR) представлява съвременен подход за измерване на пазарния и бизнес риск при фирмите. Счита се, че е създаден през 1999 г. от Riskmetrics Group в рамките на американската инвестиционната банка J. P. Morgan<sup>1</sup> като аналог на „Стойност по риск“ (VaR<sup>2</sup>) за измерване на риска в нефинансовия сектор. Докато подходът „Стойност по риск“ е приет като официален стандарт и се използва от финансовите институции, то „Паричен поток под риск“ е предназначен за спецификите и целите на

---

<sup>1</sup> RiskMetrics Group, CorporateMetrics™, The Benchmark for Corporate Risk Management, Technical Document, 1999.

<sup>2</sup> VaR представлява абривиатура на показателя Value at Risk.

бизнес сектора, защото икономическите променливи, които интересуват корпоративните риск мениджъри, са: оперативните парични потоци (OCF), приходите преди данъци, лихви и амортизации (ЕБИТДА), приходите преди данъци и лихви (ЕБИТ), нетната печалба и др. Методологията „паричен поток под риск“ (CFaR) се използва от фирмените мениджъри за измерване риска да не получат очакваните парични потоци или да получат по-малко от очакваното. Тя дава количествена оценка за намалението на оперативния паричен поток на фирмата при най-лошия сценарий за определен бъдещ период. CFaR, за разлика от VaR, се изчислява въз основа на разпределението на оперативните парични потоци за даден бъдещ времеви хоризонт вместо възвръщаемостта или пазарните цени на единичен актив или портфейл. Освен това времевият хоризонт е различен. Докато VaR се измерва в дни или седмици, то при подхода паричен поток под риск прогнозният период е от месец до година.

CFaR по аналогичен начин използва разпределението на оперативните парични потоци на фирмата за получаване количествена оценка за най-лошия сценарий по отношение на бъдещите парични потоци. По-конкретно паричният поток под риск дава отговор на бизнес мениджъра на въпроса:

„С каква стойност ще се понижат паричните ми потоци при определена вероятност (ниво на доверителност) за определен период от време?“ или в опростен вариант: „С колко могат да намалеят парите, които постъпват във фирмата при най-лошия сценарий през даден следващ период?“.

Например, ако се използват месечните оперативни парични потоци на дадена фирма и е изчислено с 95% вероятност, че CFaR е 15 000 лв., това означава, че съществува само 5% шанс намалението на паричния поток през следващия месец да надхвърли тази сума, или другата интерпретация би била, че намалението на паричните потоци в най-лошия случай през следващия месец ще е до 15 000 лв. изчислено с точност 95%.

Паричният поток под риск е релевантна количествена мярка за бизнес риск, която калкулира динамиката на пазарния, производствения, отрасловия и др. рискове, като показва как рисковият профил на фирмата може да се промени поради изменения в ключови променливи като<sup>3</sup>:

---

<sup>3</sup> Bartlett Riaan, Cash Flow At Risk: Better Visibility, Better Planning, AFP, 2015.

- пазарни цени на продукти, суровини, материали, валутни курсове, лихвени проценти, услуги, енергия и др.;
- пускане на нови продуктови линии;
- експанзия на нови пазари;
- промени в производствени мощности;
- придобивания и сливания с други бизнес структури;
- нови бизнес проекти, стратегии и др.

Най-често мениджърите използват CFaR за оценяване въздействието на пазарния риск върху паричните потоци на фирмата и често пренебрегват елементите на политическия, екологичния и правния риск и др., тъй като за последните често липсват квантифицирани качествени исторически данни.

По подобие на VaR паричният поток под риск може да бъде изчислен с помощта на някои методи от групата „отдолу-нагоре“ (bottom-up approach) като: “Историческа симулация”, “Делта-нормален подход” или Монте Карло симулации. Но освен тези методи при изчисляването на CFaR съществува и допълнителен подход, добил известност като “отгоре-надолу” (top-down method). Особеностите при изчисляване на бизнес риска чрез подхода “отгоре-надолу” са разгледани в предишна публикация със заглавие „Прогнозиране на корпоративния риск чрез подхода паричен поток под риск (CFaR)“ с автори Георги Георгиев и Делян Плачков<sup>4</sup>.

В първата част на настоящата студия се разглеждат спецификите на класическия подход за измерване на бизнес риска - анализ на чувствителността (Sensitivity analysis), защото той се явява опростен вариант на методологията „Паричен поток под риск“. Основната разлика между двата подхода, е че анализът на чувствителността е методология, използвана от бизнес мениджърите от предкомпютърната „ера“, която се ограничава до изчисляване на ключови за бизнеса променливи при ограничен брой сценарии, докато „Паричен поток под риск“ изчислява същите параметри много по-прецизно обикновено на базата на 10 000 симулации.

Освен това изчисленият математически модел при „Анализ на чувствителността“ се използва като отправна точка за програмиране на симулациите при „Паричен поток под риск“.

---

<sup>4</sup> Георгиев, Г., Плачков, Д. 2018. Прогнозиране на корпоративния риск чрез подхода „Паричен поток под риск“ (CFaR). Proceedings of the International scientific and practical conference “Bulgaria of regions’2018”, 387-392.

## **АНАЛИЗ НА ЧУВСТВИТЕЛНОСТТА (SENSITIVITY ANALYSIS)**

Анализът на чувствителността е традиционен метод, използван от риск мениджърите в нефинансовия сектор, който предшества модерните симулационни подходи. Той представя техния първообраз и отразява основната идея на риск мениджмънта чрез използване на симулационни техники. Анализът на чувствителността представлява метод за измерване на риска чрез количествена оценка на влиянието на един или повече рискови фактори върху определени ключови финансови показатели като: оперативния паричен поток, нетната настояща стойност, оперативната печалба и др.

От математическа гледна точка методът изисква наличие на емпирични данни от фирмената дейност и построяване на реален модел за оценяване ефекта от изменението на определени независими променливи върху една зависима променлива. Той дава отговор на въпроса „Как се променя даден ключов финансов параметър при различни стойности на рисковите фактори на бизнеса като: пазарни цени, продажби, променливи разходи, нови продуктови линии, експанзии на нови пазари и др.“.

Предназначението и целите при използването на анализа на чувствителността в риск мениджмънта може да бъде обобщено до:

- идентифициране на рисковите променливи, които оказват влияние върху определени финансови показатели;
- проучване последствията от вероятни неблагоприятни промени в тези рискови променливи;
- количествена оценка на пазарния и/или бизнес риск;
- идентифициране на действия, които биха могли да смекчат възможните неблагоприятни ефекти върху бизнеса;
- оценяване и избор на алтернативни бизнес стратегии за развитие на фирмата.

В теорията и практиката се използват три изчислителни метода в рамките на подхода „Анализ на чувствителността“<sup>5</sup>:

• **Диференциален анализ на чувствителността.** Още известен като директен метод. Той включва решаване на прости частични производни, свързани с анализ на чувствителността на определени ключови променливи във времето. Въпреки че този метод е изчислително ефективен, решаването на уравненията е интензивна задача.

---

<sup>5</sup> All you want to know about Sensitivity Analysis: [www.edupristine.com/blog/all-about-sensitivity-analysis](http://www.edupristine.com/blog/all-about-sensitivity-analysis)

- **Факторен анализ.** Той изисква избор на ограничен брой образци за конкретен параметър и след това изпълнение на математическия модел за възможните комбинации. Резултатите впоследствие се използват за определяне на степента на чувствителност на ключови параметри.

- **Локален анализ на чувствителността**<sup>6</sup>. Този метод оценява локалното (единичното) въздействие на изменението на входните фактори върху ключовите променливи на модела чрез концентриране върху набор от факторни стойности. Такава чувствителност често се оценява чрез градиенти или частични производни на изходните функции при тези стойности на факторите, т.е. стойностите на други входни фактори се поддържат постоянни, когато се изследва локалната чувствителност на входния фактор.

Рискът при анализа на чувствителността означава оценяване на вероятността реалният резултат от бизнес активността за даден период да бъде по-лош от очаквания. Причините за по-лош от очаквания финансов резултат биха могли да бъдат резултат от:

- по-ниски очаквани продажби от очакваното,
- по-високи текущи разходите от очакваното,
- проектът се оказва, че има по-високи от очакваните първоначални разходи;
- предполагаемите суровини са с по-лошо качество от очакваното и др.

По-долу в изложението ще бъдат използвани таблици с данни, за да се изследва чувствителността на оперативния финансов резултат на фирмата към промените във входните (независимите) променливи.

Практическата реализация на локалния метод за анализ на чувствителността изисква използване на систематичния подход. По-конкретно алгоритъмът му включва следните стъпки:

1. Съставяне на математическия модел за изчисляване на определени финансови показатели (оперативните парични потоци, EBITDA, EBIT или др.) на фирмата с реални актуални данни;
2. Идентифициране на основните рискови променливи, които оказват влияние върху тези финансовите показатели;
3. Изчисляване ефекта на отделните рисковите фактори при определени нива на отклонение върху финансовите показатели;

---

<sup>6</sup> Zhou X., Lin H. Local Sensitivity Analysis. Encyclopedia of GIS. Springer, Cham (2017).

4. Идентифициране възможните комбинации от рискови променливи, които могат да действат едновременно в отрицателна посока по отношение на финансовите показатели;

5. Обобщение и оценяване мащаба на вероятните негативни промени във финансовите показатели и последващ анализ.

Методът за локален анализ на чувствителността ще бъде демонстриран чрез практически пример с хипотетични данни.

#### Практически казус 1

##### *Оценяване на риска чрез анализа на чувствителността*

Мениджър на българска фирма иска да идентифицира и оцени рисковите фактори, които влияят върху финансовия резултат от неговия бизнес през следващото тримесечие. Той се фокусира върху оперативните парични потоци като за тази цел изисква от счетоводния отдел на фирмата отчета за приходите и разходите за последното тримесечие. Таблица 1 представя отчета за приходите и разходите на фирмата, изчислението на основните елементи и оперативните парични потоци на фирмата. От таблицата се вижда, че оперативните парични потоци са изчислени за последното тримесечие и възлизат на 345 760,00 лв.

**Таблица 1.** Изчисляване на оперативните парични потоци (OCF) за последното тримесечие от отчета за приходите и разходите

N	елементи	последно тримесечие
1	брой продадени стоки	33 600,00 лв.
2	продажна цена	20,00 лв.
3	приходи от продажби (1*2)	672 000,00 лв.
4	променливи разходи за единица	8,50 лв.
5	общо променливи разходи (1*4)	285 600,00 лв.
6	фиксиран разход (без амортизация)	5 000,00 лв.
7	амортизационни отчисления	25 000,00 лв.
8	печалба преди данък ЕБИТ (3-5-6-7)	356 400,00 лв.
9	корпоративен данък 10% (0,1*8)	35 640,00 лв.
10	нетна оперативна печалба NOPAT (8-9)	320 760,00 лв.
11	<b>оперативен паричен поток OCF (10+7)</b>	<b>345 760,00 лв.</b>

Вторият етап от алгоритъма за анализ на чувствителността изисква идентифициране на основните рискови променливи, които оказват влияние върху оперативните парични потоци OCF. Мениджърът

определя като несигурни (рискови) следните три бизнес променливи: очаквани продажби, продажна цена и променливи разходи за единица продукт. Той приема, че тези три рискови фактора са независими, т.е. между тях не съществуват корелационни връзки и изменението на един от тях не оказва влияние върху останалите, и обратно.

Третият етап на алгоритъма изисква изчисляване ефекта на отделните рисковите фактори при определени нива на отклонение от актуалното положение върху OCF. Мениджърът решава да изчисли изменението на оперативните парични потоци при шест различни стойности (отклонения) от актуалния сценарий: -30%, -20%, -10%, 10%, 20%, 30%. Таблица 2 илюстрира изчислението на ефекта на рисковия фактор продажби върху оперативните парични потоци.

**Таблица 2.** Изчисляване ефекта на продажбите върху оперативните парични потоци (OCF) при различни отклонения от актуалния сценарий

изменение в %	брой продадени стоки	оперативни парични потоци
-30%	23 520	241 432 лв.
-20%	26 880	276 208 лв.
-10%	30 240	310 984 лв.
<b>актуален сценарий 0%</b>	<b>33 600</b>	<b>345 760 лв.</b>
10%	36 960	380 536 лв.
20%	40 320	415 312 лв.
30%	43 680	450 088 лв.

Втората колона се получава като съответните проценти (отклонения) от първа колона се приложат спрямо актуалното ниво на продажбите. Така например броят на продадените стоки при -30% отклонение е:  $(1-30\%) * 33\ 600 = 23\ 520$  бр. Третата колона от таблица 2 показва изчислените стойностите на оперативните парични потоци при различни отклонения в продажбите. Тези стойности на продажбите при различни сценарии могат лесно да бъдат изчислени с познатата вградената функция Data table на Excel. За целта първо трябва да сме програмирали в Excel изчислението на оперативните парични потоци (таблица 1; клетка C12).

	A	B	C	D	E	F	G
1	N		последно тримесечие				
2	1	брой продадени стоки	33 600			брой продадени стоки	OCF
3	2	продажна цена	20 лв.				=C12
4	3	приходи от продажби (1*2)	672 000,00 лв.		-30%	23 520	
5	4	променливи разходи за единица	8,50 лв.		-20%	26 880	
6	5	общо променливи разходи (1*4)	285 600,00 лв.		-10%	30 240	
7	6	фиксиран разход (без амортизация)	5 000,00 лв.		0%	33 600	
8	7	амортизационни отчисления	25 000,00 лв.		10%	36 960	
9	8	печалба преди данък ЕБИТ (3-5-6-7)	356 400,00 лв.		20%	40 320	
10	9	корпоративен данък 10% (0,1*8)	35 640,00 лв.		30%	43 680	
11	10	нетна оперативна печалба NOPAT (8-9)	320 760,00 лв.				
12	11	оперативен паричен поток OCF (10+7)	345 760,00 лв.				

**Фиг. 1.** Изчисление на оперативните парични потоци в Excel

Второ клетката над колоната, където ще се изчисляват оперативните парични потоци (в нашия случай G3) трябва да я програмираме, че е равна на клетката, където са изчислени оперативните парични потоци, т.е.  $G3=C12$  (вж. фиг. 1).

Трето, преди да използване функцията Data table трябва да осветим участъка F3:G10 (фиг. 2).

Четвърто, избираме функция Data table, в появилия се диалогов прозорец кликваме върху Colum input cell, след това върху клетка C2 и натискаме ОК.

	A	B	C	D	E	F	G
1	N		последно тримесечие				
2	1	брой продадени стоки	33 600			брой продадени стоки	OCF
3	2	продажна цена	20 лв.				345 760,00 лв.
4	3	приходи от продажби (1*2)	672 000,00 лв.		-30%	23 520	
5	4	променливи разходи за единица	8,50 лв.		-20%	26 880	
6	5	общо променливи разходи (1*4)	285 600,00 лв.		-10%	30 240	
7	6	фиксиран разход (без амортизация)	5 000,00 лв.		0%	33 600	
8	7	амортизационни отчисления	25 000,00 лв.		10%	36 960	
9	8	печалба преди данък ЕБИТ (3-5-6-7)	356 400,00 лв.		20%	40 320	
10	9	корпоративен данък 10% (0,1*8)	35 640,00 лв.		30%	43 680	
11	10	нетна оперативна печалба NOPAT (8-9)	320 760,00 лв.				
12	11	оперативен паричен поток OCF (10+7)	345 760,00 лв.				

Data Table ? X

Row input cell:

Column input cell:

OK Cancel

**Фиг. 2.** Изчисляване изменението на OCF при различни отклонения в продажбите

След натискането на бутона ОК на функция Data table се изчисляват стойностите (възможните изменения) на оперативните парични потоци (колона 3 на таблица 2).

По аналогичен начин се изчисляват стойностите на оперативните парични потоци под влияние и на останалите два рискови фактора: продажната цена и променливите разходи.

Таблицы 3 и таблица 4 представят изчислените стойности.

**Таблица 3.** Изчисляване отклоненията в оперативните парични потоци при различни стойности на продажната цена

изменение в %	продажна цена	оперативни парични потоци
-30%	14 лв.	164 320 лв.
-20%	16 лв.	224 800 лв.
-10%	18 лв.	285 280 лв.
<b>актуален сценарий 0%</b>	20 лв.	<b>345 760 лв.</b>
10%	22 лв.	406 240 лв.
20%	24 лв.	466 720 лв.
30%	26 лв.	527 200 лв.

**Таблица 4.** Изчисляване отклоненията в оперативните парични потоци при различни стойности на променливите разходи за единица

изменение в %	променливи разходи за единица	оперативни парични потоци
-30%	5,95 лв.	422 872 лв.
-20%	6,80 лв.	397 168 лв.
-10%	7,65 лв.	371 464 лв.
<b>актуален сценарий 0%</b>	8,50 лв.	<b>345 760 лв.</b>
10%	9,35 лв.	320 056 лв.
20%	10,20 лв.	294 352 лв.
30%	11,05 лв.	268 648 лв.

Последният пети етап от алгоритъма изисква обобщение и оценяване мащаба на вероятните негативни промени в оперативните парични потоци и последващ анализ.

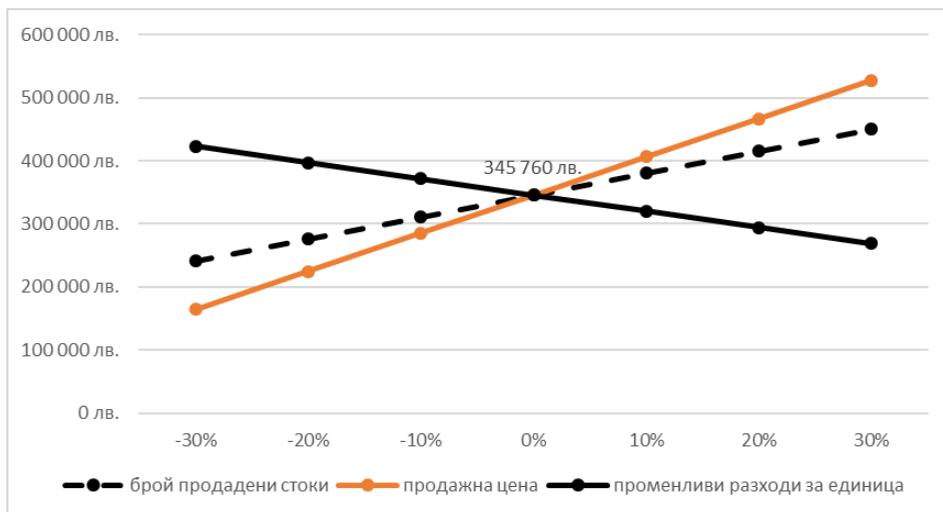
**Таблица 5.** Оценяване въздействието на рисковите фактори върху оперативните парични потоци (OCF)

	<b>брой продадени стоки</b>	<b>продажна цена</b>	<b>променливи разходи за единица</b>
-30%	241 432 лв.	164 320 лв.	422 872 лв.
-20%	276 208 лв.	224 800 лв.	397 168 лв.
-10%	310 984 лв.	285 280 лв.	371 464 лв.
<b>актуален сценарий 0%</b>	<b>345 760 лв.</b>	<b>345 760 лв.</b>	<b>345 760 лв.</b>
10%	380 536 лв.	406 240 лв.	320 056 лв.
20%	415 312 лв.	466 720 лв.	294 352 лв.
30%	450 088 лв.	527 200 лв.	268 648 лв.
<b>негативно отклонение</b>	<b>-104 328 лв.</b>	<b>-181 440 лв.</b>	<b>-77 112 лв.</b>
<b>коэффициент на вариация</b>	<b>-30,17%</b>	<b>-52,48%</b>	<b>-22,30%</b>

Таблица 5 обобщава изчислените стойности на оперативните парични потоци при трите рискови фактора при шестте различни сценария. За по-точни оценки на ефекта на рисковите фактори последните два реда от таблицата изчисляват негативното отклонение и коефициента на вариация по него. Негативното отклонение е изчислено като разлика между актуалната стойност на оперативните парични потоци и максималното отклонение при най-лошия сценарий. Например **негативното отклонение** за рисковия фактор брой продадени стоки е изчислен като: 241 432 лв. - 345 760 лв. = -104 328 лв., за фактор продажна цена: 164 320 лв. - 345 760 лв. = -181 440 лв., и за променливи разходи за единица: 268 648 лв - 345 760 лв. = -77 112 лв.

**Коефициентът на вариация** е изчислен като негативното отклонение на всеки фактор, разделено на актуалната стойност на оперативните парични потоци (345 760 лв) и умножено по 100. От изчислените коефициенти на вариация се вижда, че най-голямо отклонение на оперативните парични потоци при едно и също изменение се наблюдава при продажната цена (-52,48%) и съответно тя се явява най-рисков фактор, следвана от продажбите (-30,17%) и променливите разходи за единица (-22,30%).

Фиг. 3 визуализира изменението на оперативните парични потоци под влияние на трите рискови фактора при различните сценарии.



**Фиг. 3.** Изменение на оперативните парични потоци (OCF)

Колкото линията на даден фактор е по-стръмна (без значение от посоката), толкова факторът е по-рисков. От графиката се вижда, че най-стръмна е линията на продажната цена.

Недостатъците на анализа на чувствителността могат да бъдат обобщени в следното:

- не е достатъчно прецизен метод за измерване на риска, тъй разчита на ограничен брой (обикновено няколко десетки) сценарии;
- не позволява да се направят категорични и точни изводи;
- допуска, че рисковите фактори са независими, докато реалността показва, че понякога между тях съществува силна корелация.

### **ПАРИЧЕН ПОТОК ПОД РИСК (CFAR) ПОДХОД „ОТДОЛУ-ОТГОРЕ” (BOTTOM-UP APPROACH)**

Подходът отдолу-нагоре включва всички познати методи за изчисляване на стойност под риск (VaR), т.е. Делта нормален метод, историческа и Монте Карло симуляция. Трябва да бъде отбелязано, че историческите данните за оперативните парични потоци на фирмата са обикновено недостатъчни. Ако данните за оперативните парични потоци на фирмата са оскъдни, то съществуват достатъчно исторически данни за рискови бизнес фактори и съчетани с някои обосновани предположения паричните потоци на фирмата могат да бъдат симулирани.

Изчислението на CFaR чрез Монте Карло симулация преминава през следните етапи:

1. Съставяне на математическия модел за изчисляване на оперативния паричен поток на фирмата с реални актуални данни;
2. Идентифициране на основните рискови променливи, които оказват влияние върху оперативния паричен поток, и събиране на исторически данни;
3. Изследване формата на разпределение на всеки фактор и избор на подходящо обосновани допускания относно параметрите на рискови променливи при липса или оскъдни данни;
4. Изчисляване на ковариационната (корелационната) матрица на рисковите фактори;
5. Програмиране на инверсните кумулативни функции на разпределенията в рамките на математическия модел за изчисляването на паричния поток;
6. Симулиране на 10 000 различни стойности на очаквания паричния поток;
7. Намиране на 10 000 отклонения на очаквания паричен поток спрямо прогнозирания;
8. Изчисляване на CFaR като определен квантил от разпределението на отклоненията на очаквания паричен поток спрямо прогнозирания.

Таблица 6 представя някои често използвани в бизнес практиката инверсни кумулативни функции на разпределенията (CDF), за които в Excel съществуват вградени функции. В колона 3 на таблицата те са представени в готов вид за симулиране на случайни величини според избраното разпределение.

**Таблица 6.** Инверсни CDF функции, адаптирани за симулация на някои важни разпределения в Excel

N	разпределение	Инверсна CDF в Excel
1	<b>Бета</b>	=BETA.INV( RAND(); $\alpha$ ; $\beta$ )
2	<b>Биномно</b>	=BINOM.INV( n; RAND(); $\alpha$ )
3	<b>Гама</b>	=GAMMA.INV( RAND(); $\alpha$ ; $\beta$ )
4	<b>Експоненциално</b>	=GAMMA.INV( RAND() ; 1; $1/\mu$ )
5	<b>Логнормално</b>	=LOGNORM.INV( RAND(); $\mu$ ; $\sigma$ )
6	<b>нормално</b>	=NORM.INV( RAND() ; $\mu$ ; $\sigma$ )
7	<b>Поасоново</b>	Data analysis/Random number generation/Poisson
8	<b>Равномерно</b>	= a + ( b - a ) * RAND()

N	разпределение	Инверсна CDF в Excel
9	Триъгълно	=ROUND(IF(RAND()<=(c-a)/(b-a);a+SQRT(RAND()*(b-a)*(c-a));b-SQRT((1-RAND()*(b-a)*(-c+b)));0)
10	CH ^2	=CHISQ.INV( RAND() ; v )
11	F	=F.INV( RAND() ; v1 ; v2)
12	Student t	=T.INV( RAND() ; v)

Значение на параметрите:

a - минимална стойност (долна граница на интервала);

b - максимална стойност (горна граница на интервала);

c – мода;

$\mu$  - средна аритметична;

$\sigma$  – стандартно отклонение;

$\alpha$  – параметър, контролиращ формата на разпределението, приема само положителни стойности,  $\alpha = \mu/\beta$ ;

$\beta$  – параметър, контролиращ формата на разпределението, приема само положителни стойности,  $\beta = \sigma^2/\mu$ ;

v – степен на свобода.

## Практически пример 2

### Изчисление на CFaR чрез Монте Карло симулация

Мениджър на българска фирма иска да изчисли каква максимална загуба може да очаква през следващото тримесечие. Той изисква от счетоводния отдел на фирмата отчета за приходите и разходите на фирмата и изчислява оперативните потоци на фирмата. Маркетинговите проучвания на пазара показват, че могат да бъдат направени следните допускания относно някои ключови пазарни фактори:

- очакваните продажбите (в брой продукти) следват триъгълно разпределение с параметри: минимална стойност 31 450 бр., най-вероятна стойност (мода) 35 200 бр. и максимална стойност 41 600 бр.

- продажната цена следва нормално разпределение със средна 19,85 лв. и стандартно отклонение 1,64 лв.;

- променливите разходи за единица следват равномерно разпределение с минимална стойност 7,52 лв. и максимална 9,75 лв.

- между рисковите фактори корелацията е 0.

Таблица 7 показва изчислените показатели на дескриптивната статистика на рисковите фактори в бизнес средата на фирмата.

**Таблица 7.** Дескриптивна статистика на рисковите фактори

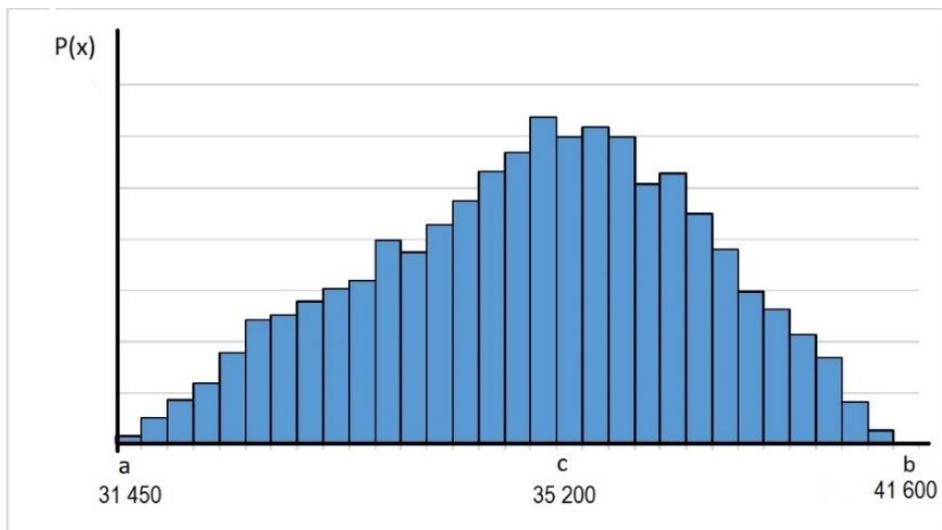
дескриптивна статистика	брой продадени стоки	продажна цена	променливи разходи за единица
средна стойност	37 150	19,85 лв.	8,33 лв.
стандартно отклонение	73,2	1,64 лв.	1,87 лв.
минимална стойност	31 450	16,20 лв.	7,52 лв.
максимална стойност	41 600	22,00 лв.	9,75 лв.
мода	35 200	18,02 лв.	
<b>разпределение</b>	триъгълно	нормално	равномерно

Първият рисков фактор в модела са очакваните продажби на фирмата. Риск мениджърът избира като най-подходящо триъгълно вероятностно разпределение, което се характеризира със следните особености:

- непрекъснато унимодално разпределение;
- има триъгълна форма;
- дефинира три параметъра –  $a$ ,  $b$  и  $c$ .
- когато модата, медианата и средната съвпадат, се наблюдава симетрично триъгълно разпределение;
- $X$  може да приема стойности от  $-\infty$  до  $+\infty$ ;
- площта под кривата на PDF, независимо от стойностите на параметрите, е винаги равна на 1.

Фиг. 4 илюстрира формата на триъгълното разпределение на продажбите с конкретните параметри.

Трите параметъра, необходими за изчисление на вероятности чрез триъгълно разпределение, са: минималната стойност ( $a$ ), максималната стойност ( $b$ ) и най-вероятната ( $c$ ). Често пъти при липса или ограничени данни те се интерпретират като: на-лош сценарий ( $a$ ), най-добър ( $b$ ) и на-вероятен ( $c$ ). При наличие на емпирични данни като най-вероятна стойност обикновено се използва модата. В конкретния случай минималната стойност на продажбите е  $a=31\ 450$  бр., най-вероятната е  $c=35\ 200$  бр., и максималната стойност се очаква да възлезе на  $b=41\ 600$  бр.



**Фиг. 4.** Хистограма на триъгълното разпределение на продажбите

Функцията на вероятностната плътност (PDF) на триъгълното разпределение изглежда по следния начин:

$$PDF(x) = \begin{cases} \frac{2(x-a)}{(b-a)(c-a)} \text{ ако } a \leq x \leq c \\ \frac{2(b-x)}{(b-a)(b-c)} \text{ ако } c < x \leq b \end{cases}$$

В конкретния случай симулацията чрез триъгълно разпределение в Excel среда е програмирана по следния начин:

**=ROUND(IF(RAND()<=(c-a)/(b-a);a+SQRT(RAND()\*  
(b-a)\*(c-a));b-SQRT((1-RAND())\*(b-a)\*(-c+b)));0)**

или с конкретните стойности на параметрите:

**=ROUND(IF(RAND()<=(35200-31450)/(41600-  
31450);31450+SQRT(RAND()\*(41600-31450)\*( 35200-31450));41600-  
SQRT((1-RAND())\*(41600-31450)\*(- 35200+41600)));0)**

Вторият рисков фактор в математическия модел за изчисляване на оперативните парични потоци на фирмата се явява продажната цена,

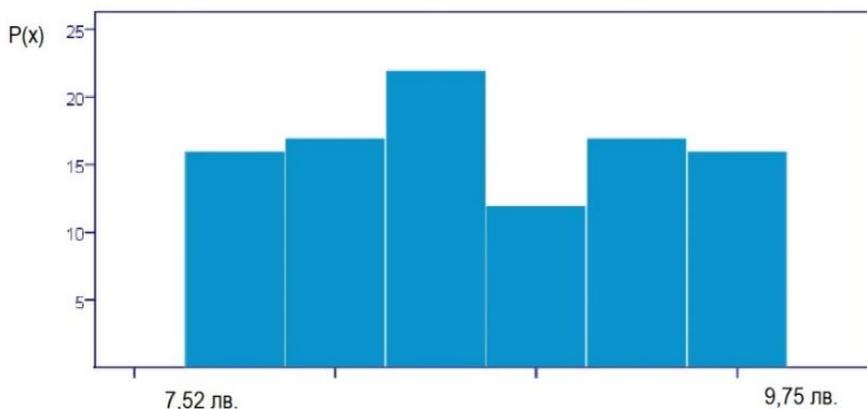
която ще се моделира чрез нормално разпределение. В конкретния случай при средна цена от 19,85 лв. и стандартно отклонение 1,64 лв. на езика на Excel ще се програмира по познатия ни начин:

$$= \text{NORM.INV}(\text{RAND}();19,85;1,64)$$

Третият рисков фактор в модела се явяват променливите разходи за единица. Те ще бъдат прогнозирани чрез равномерно разпределение. Равномерното разпределение е известно още като правоъгълно заради формата на неговата PDF функция. При равномерното разпределение всички стойности на случайната величина имат една и съща вероятност да се случат в даден интервал (a:b) и нулева вероятност извън него. Функцията на вероятностната плътност на равномерното разпределение изглежда по следния начин:

$$PDF(x) = \frac{1}{b-a}, \text{ при } a \leq x \leq b$$

Както се вижда от формулата, то се дефинира само от два параметъра а и b, съответно долна и горна граница на интервала или минимална и максимална стойност на случайната величина. Фиг. 5 показва формата и параметрите на равномерното разпределение на променливите разходи на фирмата.



**Фиг. 5.** Хистограма на променливите разходи на фирмата, вариращи в интервала от 7,52 лв. до 9,75 лв.

Вградената функцията rand() в Excel генерира случайни числа с равномерно разпределение в интервала (0,1). Ако очакваме променливите разходи на фирмата да варират в интервала от 7,52 лв. до 9,75 лв., то програмирането на симулации на случайни величини с равномерно разпределение ще изглежда по следния начин:

$$=7,52+(9,75-7,52)*RAND()$$

Симулацията на оперативните парични потоци на фирмата може да бъде направена чрез използване на add-ins приложението Simtools. Тук обаче ще бъде разгледан различен технически подход, при който не е задължително да се инсталира и използва Simtools, а вместо него се използва вградената функция Data table на Excel. Трябва предварително да бъде направено предупреждение, че този подход натоварва до краен предел изчислителните способности и оперативната памет на компютъра и при по-слаби технически параметри е възможно блокиране.

Технически чрез използването на Data table симулационната процедура Монте Карло включва следните етапи:

1. Програмиране симулационната средна на оперативните парични потоци на фирмата в Excel;
2. Програмиране на броя на симулациите чрез series;
3. Маркиране на симулационната таблица;
4. Изчисляване на 10 000 симулации на оперативните парични потоци чрез функцията Data table;
5. Изчисляване на CFaR при дадена вероятност чрез функцията PERCENTILE на Excel .

Таблица 8 представя **първия етап** от техническата процедура – програмирането на симулационната средна на оперативните парични потоци на фирмата. Както се вижда от таблицата, изчисляването на рисковите променливи е програмирано чрез кореспондиращите разпределения.

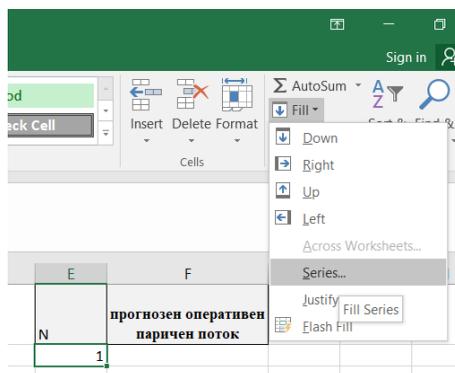
Целта на таблица 8 е да бъде изчислен (програмиран) стохастично очакваният оперативен паричен поток на фирмата за следващото тримесечие. Стохастично означава, че някои от елементите, необходими при изчисляването на OCF, не са известни, т.е. нямат конкретна фиксирана стойност, а разполагаме с параметрите на техните вероятностни разпределения.

**Таблица 8.** Програмиране симулациите на OCF на фирмата в Excel

N	елементи	симуляционно програмиране в Excel
1	брой продадени стоки	=ROUND(IF(RAND()<=(c-a)/(b-a); a+SQRT(RAND()*(b-a)*(c-a)); b-SQRT((1-RAND()*(b-a)*(-c+b)));0)
2	продажна цена	= NORM.INV(RAND();19,85;1,64)
3	приходи от продажби	= ред 1 * ред 2
4	променливи разходи за единица	=7,52+(9,75-7,52)*RAND()
5	общо променливи разходи	= ред 1 * ред 4
6	фиксиран разход (без амортизация)	5 000,00 лв.
7	амортизационни отчисления	25 000,00 лв.
8	печалба преди данък EBIT	= ред 3 –ред 5 – ред 6 – ред 7
9	корпоративен данък 10%	= ред 8 * 0,1
10	нетна оперативна печалба	= ред 8 – ред 9
11	<b>оперативен паричен поток</b>	<b>= ред 7 + ред 10</b>

**Вторият етап** е програмиране броя на симулациите чрез функцията *Series*.

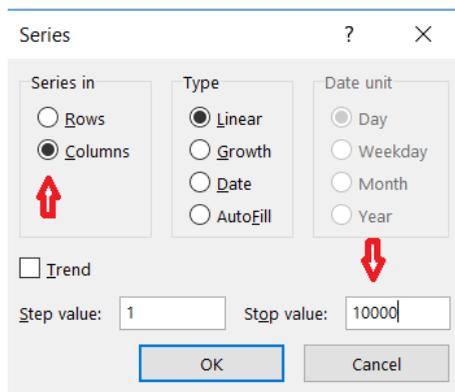
Възнамеряваме да разположим симулациите в колона и затова означаваме заглавните клетки с N, показваща поредния номер на симулацията, и „прогнозен оперативен паричен поток“ - самата конкретна симулация.



**Фиг. 6.** Задаване начална стойност на симулациите чрез функцията *Series*

За да програмираме броя на симулациите първо трябва да означим началния номер на симулациите (в конкретния случай е 1) и да натиснем клавиша Enter. След това, както се вижда от фиг. 6, от падащото меню на Edit се избира Fill и след това Series.

Фиг. 7 показва диалоговия прозорец на функцията Series, където се програмира броят на симулационните пътеки.



**Фиг. 7.** Програмиране броя на симулациите чрез функцията Series

Първо трябва да бъде избрана посоката на серията – за конкретните данни колона (Columns). След това се избира видът на серията – в случая линеен (Linear). Последно се фиксира стойността на една стъпка – 1, и крайната стойност - 10 000.

В практиката на финансовите мениджъри се използват обикновено 10 000 симулации. За постигане на приемлива точност Монте Карло методологията изисква минимум 10 000 симулации. Това означава, че ще бъде изчислени 10 000 различни очаквани стойности на оперативен паричен поток при 10 000 различни вероятности.

### **Третият етап е маркиране на симулационната таблица**

Преди да маркираме симулационната таблица е необходимо да програмираме симулационната средна на оперативните парични потоци. Това става като програмираме клетка F2=C12 (фиг. 8).

Симулационната таблица се маркира най-лесно като горе вляво се зададат клетките E2:F10001, които са координатите на таблицата (фиг. 8). Маркирането на таблицата може да се осъществи и като обикновено маркиране с мишката, но при голям брой симулации този подход не е особено удобен.

	A	B	C	D	E	F
1			прогноза следващо тримесечие		N	прогнозен оперативен паричен поток
2	брой продадени стоки	33 600	36 193		1	334 912,27 лв.
3	продажна цена	20	18,31 лв.		2	
4	приходи от продажби	672 000,00 лв.	662 598,10 лв.		3	
5	променливи разходи за е	8,50 лв.	7,96 лв.		4	
6	общо променливи разход	285 600,00 лв.	288 251,14 лв.		5	
7	фиксиран разход (без а	5 000,00 лв.	5 000,00 лв.		6	
8	амортизационни отчисле	25 000,00 лв.	25 000,00 лв.		7	
9	печалба преди данък (ЕЕ	356 400,00 лв.	344 346,96 лв.		8	
10	корпоративен данък (10%	35 640,00 лв.	34 434,70 лв.		9	
11	нетна оперативна печалб	320 760,00 лв.	309 912,27 лв.		10	
12	оперативен паричен пото	345 760,00 лв.	334 912,27 лв.		11	
13					12	

Фиг. 8. Маркиране на симуляционната таблица

Четвъртият етап е изчисляване на 10 000 симулации чрез функцията *Data table*.

Първо, необходимо е от основното меню да изберете *Data (данни)*, след това *What if Analysis* и от там изберете *Data table*, т.е. пътят до функцията е:

*Data* → *What if Analysis* → *Data table*

След като се отвори диалоговият прозорец на функцията *Table* се задава началната клетка на колоната за симулиране възможните стойности на оперативните парични потоци (фиг. 9).

D	E	F	G	H	I	J
	N	прогнозен оперативен паричен поток				
	1	320 368,63 лв.				
	2					
	3					
	4					
	5					
	6					
	7					

Фиг. 9. Програмиране симуляцията чрез функцията *Table*

След задаване на началната клетка и натискане на бутона ОК компютърът изчислява зададените симулации (в случая 10 000), т.е. симулират се 10 000 възможни стойности на оперативните парични потоци. Таблица 9 показва първите 25 от тях.

**Таблица 9.** Монте Карло симулация на оперативния паричен поток

N	прогнозен оперативен паричен поток	изменение в оперативния паричен поток
1	430 442 лв.	84 682 лв.
2	483979,966	138 220 лв.
3	351713,995	5 954 лв.
4	337987,456	-7 773 лв.
5	314851,066	-30 909 лв.
6	341459,143	-4 301 лв.
7	343202,182	-2 558 лв.
8	403269,568	57 510 лв.
9	335594,716	-10 165 лв.
10	276200,944	-69 559 лв.
11	382169,536	36 410 лв.
12	356250,796	10 491 лв.
13	373321,456	27 561 лв.
14	398677,462	52 917 лв.
15	420960,04	75 200 лв.
16	232608,58	-113 151 лв.
17	364780,96	19 021 лв.
18	429547,714	83 788 лв.
19	283048,72	-62 711 лв.
20	372171,751	26 412 лв.
21	424101,472	78 341 лв.
22	389716,9	43 957 лв.
23	496804,696	151 045 лв.
24	372220,81	26 461 лв.
25	274371,784	-71 388 лв.

**Петият етап** е изчисляване на *CFaR* при дадена вероятност чрез функцията *PERCENTILE.INC* на *Excel*.

За да изчислим *CFaR* е необходимо да изчислим отклоненията на прогнозния (симулирания) оперативен паричен поток от актуалния за последното тримесечие. За тази цел от всеки един от прогнозния

оперативен паричен поток изваждаме актуалния. Така получаваме очакваното изменение в оперативния паричен поток.

**Таблица 10.** Дескриптивна статистика на CFAR

Дескриптивна статистика на CFAR	
минимална стойност	-194 187 лв.
максимална стойност	252 774 лв.
средна аритметична	15 372 лв.
стандартно отклонение	60 187 лв.
Мода	#N/A
Медиана	14 096 лв.
вероятност CFAR<0	40,64%
<b>CFAR 95%</b>	<b>-81 261,06 лв.</b>
<b>% от OCF</b>	<b>23,50%</b>

Таблица 10 показва изчислените показатели на дескриптивната статистика на измененията в оперативния паричен поток. Вероятността CFAR<0 е изчислена като всички негативни парични потоци, получени при симулацията, се разделят на 10 000 (броят на наблюденията в извадката). Изчислението вероятността CFAR<0, програмирано на Ексел изглежда по следния начин:

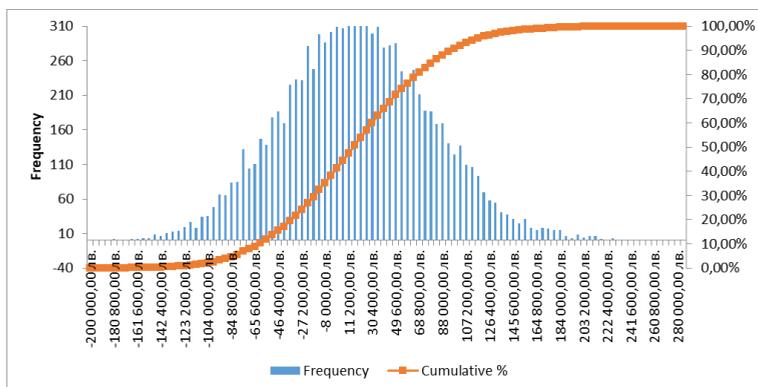
$$=COUNTIF(G2:G10001;"<0")/10000$$

Паричният поток под риск е изчислен при вероятност от 95% като използваме отново функция PERCENTILE.INC, програмирана по следния начин:

$$=PERCENTILE.INC(G2:G10001;5%)$$

Така паричният поток под риск е определен на -81 261 лв. Тази стойност означава, че намалението на оперативния паричен поток на фирмата през следващото тримесечие няма да превишава тази сума с вероятност 95%.

Последният ред на таблица 10 показва, че 23,50% от оперативния паричен поток на фирмата се намира под риск за следващото тримесечие. Тази стойност е изчислена като CFAR се раздели на 345 760,00 лв. (актуалният оперативен паричен поток за последното тримесечие).



**Фиг. 10.** Хистограма на прогнозираните изменения в оперативния паричен поток на фирмата

От направената хистограма на фиг. 10 се вижда, че се наблюдава нормално разпределение на измененията в оперативния паричен поток (колона 3 на таблица 9), което потвърждава валидността на направените изчислителни процедури.

Като типичен представител на асиметричните измерители на риска показателят „Паричен поток под риск“ концентрира общия бизнес риск за фирмата в една конкретна стойност в парично изражение. Тя не бива да се интерпретира като прогноза относно „колко може да се влоши положението“, защото вероятността за най-лошия сценарий е много ниска, а по-скоро трябва да се разглежда като отправна точка на процеса по управление на риска на компанията, а не на крайната точка<sup>7</sup>. Трябва да се има предвид, че в първоначалния модел на подхода bottom-up е възможно да бъдат пропуснат важни рискови фактори или значими корелационни връзки между тях поради липса на данни, професионален опит, нова бизнес среда или др. Поради тези съображения е необходимо периодично първоначалният модел да бъде актуализиран и калибриран, т.е. риск мениджмънтът е постоянен процес, а не епизодично действие.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Моделната рамка на подхода „Паричен поток под риск“ позволява създаване на уникални модели, отразяващи конкретни бизнес ситуации. Освен това подходът bottom-up позволява фини настройки и постоянно усъвършенстване. Могат да бъдат използвани цялата богата

<sup>7</sup> Bartlett Riaan, Cash Flow At Risk: Better Visibility, Better Planning, AFP, 2015.

палитра от съвременни прогностични методи като: вероятностни разпределения, статистически методи при динамични редове, исторически трендове, форуърдни цени, геометрично брауново движение и др. стохастични процеси.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Георгиев, Г., Плачков, Д. 2018. Прогнозиране на корпоративния риск чрез подхода „Паричен поток под риск“ (CFaR). Proceedings of the International scientific and practical conference “Bulgaria of regions’2018”, 387-392.
2. Радуканов С., Оценяване на пазарния риск чрез методологията „стойност под риск“ (var) – особености и приложение, Социално-икономически анализи, книга 2/2017 (12).
3. Andrén Niclas, H. Jankensgård and L. Oxelheim, Exposure-Based Cash-Flow-at-Risk for Value-Creating Risk Management under Macroeconomic Uncertainty, IFN Working Paper No. 843, 2010.
4. Bartlett Riaan, Cash Flow At Risk: Better Visibility, Better Planning, AFP, 2015.
5. Dowd Kevin, “Introduction to market risk measurement”, John Wiley & Sons Ltd, England 2002.
6. Frey, H. Christopher & Sumeet R. Patil, Identification and Review of Sensitivity Analysis Methods, Risk Analysis, 2002.
7. Intuitive Analytics LLC, First Edition, September 2006.
8. Intuitive Analytics, „Cashflow at Risk (CFaR) for Tax-Exempt Liability Management“.
9. Maurer Frantz, „How Much Cash Is At Risk In U.S. Non-Financial Firms? A VaR-Type.
10. Measurement“, The Journal of Applied Business Research, Volume 31, Number 4, July/August 2015.
11. Kim, Nam H. Sensitivity Analysis, System Engineering, Optimization Techniques and Applications, 2010.
12. Pergler Martin&Anders Rasmussen, Strategic commodity and cash-flow-at-risk modeling for corporates McKinsey Working Papers on Risk, Number 51, 2013.
13. RiskMetrics Group, CorporateMetrics™, The Benchmark for Corporate Risk Management ,Technical Document, 1999.
14. Zhou X., Lin H. Local Sensitivity Analysis. Encyclopedia of GIS. Springer, Cham (2017).

### **Интернет източници**

15. [www.edupristine.com/blog/all-about-sensitivity-analysis](http://www.edupristine.com/blog/all-about-sensitivity-analysis)
16. [www.kantox.com/en/glossary/cash-flow-risk-cfar](http://www.kantox.com/en/glossary/cash-flow-risk-cfar)
17. [www.youtube.com/watch?v=GhDNjM\\_WXQ0](http://www.youtube.com/watch?v=GhDNjM_WXQ0)
18. [www.kyos.com/risk-analytics/cfar](http://www.kyos.com/risk-analytics/cfar)
19. [www.asz.hu/storage/files/files/public-finance-quarterly-articles/2011/a\\_505\\_517\\_kutim.pdf](http://www.asz.hu/storage/files/files/public-finance-quarterly-articles/2011/a_505_517_kutim.pdf)
20. <https://zanders.eu/en/client-cases/remodeling-risk-to-protect-cash-flows-from-business-decisions/>
21. [https://scholar.harvard.edu/files/stein/files/jacf\\_c-far.pdf](https://scholar.harvard.edu/files/stein/files/jacf_c-far.pdf)
22. [www.semanticscholar.org/paper/Cash-Flow-at-Risk-and-Debt-Capacity-Jankensg%C3%A5rd/e3fdb1ce329420473398cb3d7a74e0a52bb986ca](http://www.semanticscholar.org/paper/Cash-Flow-at-Risk-and-Debt-Capacity-Jankensg%C3%A5rd/e3fdb1ce329420473398cb3d7a74e0a52bb986ca)
23. <https://journals.sagepub.com/doi/abs/10.1177/1475090214521178>
24. [www.theglobaltreasurer.com/2010/07/20/fx-currency-hedging-applying-cash-flow-at-risk/](http://www.theglobaltreasurer.com/2010/07/20/fx-currency-hedging-applying-cash-flow-at-risk/)

**Павлина Димитрова**

**ДОКОЛКО Е ПОЛЕЗНА, В Т.Ч.  
ПРОЗРАЧНА, ФИНАНСОВАТА  
ИНФОРМАЦИЯ В ГОДИШНИТЕ ОТЧЕТИ  
НА ПУБЛИЧНИТЕ ДРУЖЕСТВА?**



**ГОДИШНИК НА ВУААРР**

**ТОМ VII**



*Доц. д-р Павлина Петкова Димитрова е преподавател към катедра „Счетоводство“ на ВУАРР–Пловдив.*

*Научните ѝ изследвания и интереси са в областта на теория на счетоводството, банковото счетоводство, бюджетното счетоводство, както и в счетоводството на селското стопанство.*

*През 2013 г. защитава дисертационен труд на тема „Счетоводно–информационно осигуряване управлението на депозитните и кредитните операции в търговските банки“.*

*През 2017 г. доц. Димитрова е избрана за ръководител на катедра „Счетоводство“.*

*Доц. Димитрова е участвала в различни проекти, в т.ч. и в проекти за актуализиране на учебни програми.*

*Лектор по различни курсове в областта на счетоводството към програми, организирани от Бюрата по труда. Участва при разработването на курсове за дистанционно обучение.*

*Член е на редколегията на рецензирани списания в страната и чужбина.*

*Автор е на повече от 73 публикации – монография, статии, студии, доклади, учебници и учебни помагала, по проблемите на отчетността във финансовите институции и нефинансовите предприятия.*



UNIVERSITY OF AGRIBUSINESS AND RURAL DEVELOPMENT  
YEARBOOK, VOLUME VII, 2019

---

---

**TO WHAT EXTENT FINANCIAL INFORMATION  
IN ANNUAL STATEMENTS OF PUBLIC  
COMPANIES IS USEFUL  
(INCL. TRANSPARENT)?**

**Pavlina Dimitrova**

**Abstract:** The publication presents criteria for the transparency of financial information of public companies. The aim of the present study is to analyze 37 transparency criteria. Some of these criteria have been suggested by the author. The main conclusion is that companies need to improve to a certain degree the disclosure of their information.

**Keywords:** public companies, transparency, accounting policy, prognosis of revenue, segment analysis.

# ДОКОЛКО Е ПОЛЕЗНА, В Т.Ч. ПРОЗРАЧНА, ФИНАНСОВАТА ИНФОРМАЦИЯ В ГОДИШНИТЕ ОТЧЕТИ НА ПУБЛИЧНИТЕ ДРУЖЕСТВА?

Павлина Димитрова

**Резюме:** Студията представя критерии за прозрачност на финансовата информация на публичните компании. Целта на настоящото проучване е да се анализират 37 критерия за прозрачност. Някои от тези критерии са предложени от автора. Основният извод е, че компаниите трябва да подобрят до известна степен разкриването на своята информация.

**Ключови думи:** публични компании, прозрачност, счетоводна политика, прогноза за приходите, сегментен анализ.

## ВЪВЕДЕНИЕ

Публичните дружества законово са регламентирани в Закон за публично предлагане на ценни книжа (ЗППЦК)<sup>1</sup>. Според нормативния акт, „публично е акционерно дружество със седалище в Република България, което:

1. е издало акции при условията на първично публично предлагане или

2. има вписана в регистъра по чл. 30, ал. 1 т. 3 от Закона за Комисията за финансов надзор емисия от акции с цел търговия на регулиран пазар или

3. има повече от 10 000 акционери в последния ден на две последователни календарни години”.

Публично е и дружество, посочено в чл. 122, ал. 2 от Закона, „в случаите на преобразуване по глава шестнадесета от Търговския закон, в което участва поне едно публично дружество, новоучреденото и приемащото дружество или дружества, също са публични”<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> Закон за публично предлагане на ценни книжа, ДВ бр. 114/1999, посл. изм. бр. 109/2013, чл. 110, ал. 1.

<sup>2</sup> Цит. източник, чл. 122, ал. 2.

Неслучайно терминологията при названието на тези дружества е такава. Дейността на този вид предприятия и търговията на пазарите предполага широк обществен интерес. Ето защо Законът за счетоводството изисква одитиране и публикуване на техните финансови отчети.

Доколко е прозрачна финансовата отчетност на тези компании? В България такова емпирично проучване не е провеждано досега. По тази причина би било полезно да се публикуват резултати и за компаниите в нашата страна.

### **КРИТЕРИИ ЗА ПРОЗРАЧНОСТ НА ФИНАНСОВИТЕ ОТЧЕТИ**

За целта ще се изберат като база критериите, използвани от международната рейтингова агенция Standard & Poor's. Агенцията е извършила множество изследвания в тази насока<sup>3</sup>. Информационна база за изводите, които ще бъдат направени, е изключително и само достъпна информация, публикувана на страницата на БФБ, на индивидуалните web-сайтове на компаниите и на сайта <http://www.x3news.com>. Критериите са представени в таблица 1<sup>4</sup>:

**Таблица 1.** Критерии за прозрачност на финансовата информация

<b>КРИТЕРИИ ЗА ПРОЗРАЧНОСТ НА ФИНАНСОВАТА ИНФОРМАЦИЯ</b>
1. Счетоводна политика на компанията
2. Стандарти, използвани при изготвяне на отчетността
3. Отчетност, изготвена в съответствие с националните стандарти
4. Годишна финансова отчетност, изготвена в съответствие с МСС/МСФО
5. Приложение към ГФО в съответствие с МСС/МСФО
6. Заключение от независим одитор по отношение на съответствието на ГФО с МСС/МСФО
7. Отсъствие на бележки в одиторското заключение по отношение на съответствие на ГФО с МСС/МСФО
8. Публикуване на одитираната отчетност в законовия срок

<sup>3</sup> По-подробно вж. Интернет-ресурс Standard & Poor's "Исследование информационной прозрачности российских компаний ЭлектроЭнергетического сектора, [www.standardandpoors.ru](http://www.standardandpoors.ru); Интернет-ресурс Standard & Poor's "Исследование информационной прозрачности азербайджанских банков" [www.standardandpoors.ru](http://www.standardandpoors.ru) и др.

<sup>4</sup> Интернет-ресурс Standard & Poor's "Исследование информационной прозрачности российских компаний ЭлектроЭнергетического сектора, [www.standardandpoors.ru](http://www.standardandpoors.ru), с. 18.

<b>КРИТЕРИИ ЗА ПРОЗРАЧНОСТ НА ФИНАНСОВАТА ИНФОРМАЦИЯ</b>
9. Публикуване на неаудитираната отчетност в законовия срок
10. Информация за сделките със свързани страни: обем на покупките и продажбите, стойност на дебиторска и кредиторска задлъжнялост
11. Уточнение дали сделките със свързани страни са сключени на пазарни или извънпазарни условия
12. Конкретни условия на сделките със свързани страни
13. Междинна финансова отчетност - за тримесечие или полугодие в съответствие с изискванията на МСС/МСФО
14. Приложение към междинната финансова отчетност
15. Информация за това бил ли е извършен преглед от одитор на междинната отчетност
16. Консолидирана финансова отчетност в съответствие с националните стандарти
17. Метод за оценки на активите
18. Списък на предприятията, в които компанията се явява миноритарен собственик
19. Структура на собствеността на същите компании (в които нашата компания е миноритарен собственик)
20. Прогноза за приходите от основната дейност (независимо от вида на прогнозата)
21. Детайлна прогноза за приходите
22. Сегментен анализ (по основни видове дейности)
23. Подробна структура на приходите
24. Детайлна структура на разходите
25. Наименование на одитора на компанията
26. Ниво на репутацията и известността на одиторската фирма
27. Политика при замяна на одитора
28. Размер на възнаграждението, заплатено на одитора за неговите услуги
29. Информация за извършени от одитора неаудиторски услуги
30. Възнаграждение, изплатено на одитора за неаудиторските услуги

Критериите ще бъдат разгледани поотделно с цел изясняване на тяхната същностна характеристика.

Възприетата *счетоводна политика* на компанията е ключов показател за оценката на дейността на всяко публично дружество. Както посочва В. Меразчиев, „необходимо е като елементи на счетоводната политика на предприятието да се класифицират най-важните и значими страни на счетоводния процес, засягащи както реализацията на текущото счетоводно отчитане, така и съставянето на финансовите

отчети”<sup>5</sup>. Изискуемо е да се оповести съществена информация за текуща и периодична оценка на активите и капиталите, признаване на приходите на предприятието, базите за разпределяне на разходите, амортизационната политика, методи за изписване на стоково-материалните запаси и др. Трябва да се отбележи, че при кредитните институции надзорът изисква множество допълнителни оповестявания, групирани по справки, като например справка за деривативите, за капитализираните разходи, за просрочените кредити и политиките, свързани с тях.

Счетоводната политика разкрива подхода, методите и концепциите, възприети относно отчетните обекти. *Без наличност на информация за политиките, използвани в предприятието, числовите изражения в отчетите биха били непонятни. По тази причина критерият „Оповестяване и всеобхватност на счетоводната политика” е от първостепенно значение за оценката на прозрачността на финансовите отчети.*

За да е възможно да се извърши оценка относно финансовата и нефинансовата информация, предоставяна от дружествата, е необходимо да бъде използвана една и съща база, а именно - или международните счетоводни стандарти, или националните. В случая не е налице избор, тъй като изследваните в тази студия предприятия са задължени да ползват МСС/МСФО. *Но изричното посочване на този критерий е необходимо, за да се покаже, че всички отчетно-обособени единици са поставени при равни условия.*

Критерият „Отчетност, изготвена в съответствие с националните стандарти” не е приложим тук.

От особено значение е не само декларативно да бъде оповестено, че се използват като база МСС/МСФО, но и да са спазени изискванията на стандартите при изготвянето на финансовите отчети. Само тогава ще бъде възможно ГФО да илюстрира вярна и честна представа за имущественото и финансово състояние на предприятието.

На следващо място „Налице ли е приложение към ГФО” е значим критерий не само защото приложението е компонент на ГФО, съгл. счетоводните стандарти, но и защото чрез него има възможност да се предостави и дескриптивна информация, която в никакъв случай не е по-маловажна. Обикновено в приложението се оповестява информация за:

---

<sup>5</sup> Меразчиев, В. Съвременни теоретико-методологични проблеми на счетоводството в банките на Република България. Дисертация за присъждане на научна степен доктор на икономическите науки, с. 93.

- ✓ *счетоводната политика;*
- ✓ *други пояснителни бележки, които са необходими за изясняване на съществени събития и сделки.*

Според МСФО „информацията е съществена, ако нейното пропускане или подвеждащо представяне би повлияло на стопанските решения на потребителите, взети въз основа на финансовите отчети. Съществеността зависи от размера на статията или на грешката, преценена при конкретни обстоятелства на нейното пропускане или подвеждащо представяне”<sup>6</sup>. Например използването на разумни приблизителни оценки и подходите за извършване на тези оценки е съществена информация, която трябва да бъде оповестена. Такава информация е и промяната в пазарните цени и лихвените проценти, която би повлияла върху размера на дълговете или вземанията; съществена е и следната информация: оповестяването на ефекта от преминаването от предишни Общоприети принципи към МСФО; при бизнескомбинациите е необходимо да се вземат предвид всички обстоятелства, свързани с определянето на факта кое от предприятията притежава власт да управлява финансовата и оперативната политика на другите отчетно-обособени единици, така че да извлеча ползи от дейността им.

*Приложението към ГФО би трябвало да се третира като равностоен компонент на финансовите отчети, въпреки че от емпиричните наблюдения е видно, че този компонент е недооценен.*

Заключението от независим одитор по отношение на съответствието на ГФО с МСС/МСФО предоставя надеждна информация за това доколко, въз основа на използваните одиторски процедури, са уместни прилаганите счетоводни политики и разумността на приблизителните счетоводни оценки, както и цялостното представяне на консолидирания /неконсолидирания отчет. Одиторът застава зад мнението дали отчетът представя вярно финансовото състояние и финансовите резултати за отчетния период. *Този критерий гарантира, че в значителна степен предоставената информация от компанията е прозрачна, тъй като стандартите изискват прозрачна информация във финансовите отчети.*

На следващо място критерият „отсъствие на бележки в одиторското заключение по отношение на съответствие на ГФО с МСС/МСФО“ е възможно да се преименува в одиторски доклад без модификации или одиторски доклад с модификации съгласно

---

<sup>6</sup> МСФО, с. 62.

постановките в Международен одиторски стандарт (МОС) 701<sup>7</sup>. Одиторският доклад без модификации означава, че отчетът се заверява без бележки и одиторът е убеден във верността и честността на информацията в него. Относно модификациите, те биват модификации, които не влияят върху одиторското мнение – *обръщане на внимание*; модификации, влияещи върху одиторското мнение – *квалифицирано мнение, отказ от изразяване на мнение, отрицателно мнение*.

Когато в доклада има параграф „*обръщане на внимание*“, означава, че е налице съществен въпрос, свързан с принципа на действащото предприятие или съществува определена степен на несигурност, свързана с бъдещи събития, за които няма голяма вероятност да се метрифицират.

В определени случаи одиторът не може да изрази своето неквалифицирано мнение, например когато съществува ограничение в обхвата на одиторската работа; когато одиторът е съставил свое негативно мнение относно счетоводната политика или адекватността на оповестяванията във финансовия отчет. В тези случаи отчетът се заверява с квалифицирано мнение.

Отказ от изразяване на мнение е налице в случаите, когато ограничението в работата на одитора е голямо и не могат да бъдат събрани достатъчно одиторски доказателства. Поради тази причина не може да бъде предоставено и мнение за финансовия отчет.

„Отрицателно мнение се изразява в случаите, когато ефектът от несъгласието върху финансовия отчет е толкова съществен и широкообхванен, че одиторът достига до заключение, че квалификация на доклада не е подходяща, за да се оповести подвеждащия или незавършен характер на финансовия отчет“<sup>8</sup>.

*Авторът изразява становище, че липсата или наличието на модификации може да даде добра представа на потребителите доколко отчетът е изготвен в съответствие със стандартите и ако има отклонения, какви са те.*

Критерият „*Публикуване на одитираната отчетност в законовия срок*“ дава информация в каква степен от страна на компаниите се изпълняват нормативните предписания. Съгласно Закона за счетоводството дружествата с ограничена отговорност публикуват

---

<sup>7</sup> МОС 701, Интернет-ресурс : <http://balans.bg/155-mos-701-modifikacii-v-doklada-na-nezavisimija-oditor/>

<sup>8</sup> Цит. изг., чл. 14.

отчета в срок до 30 юни на следващата отчетна година, а всички други търговци (с изключение на ООД и ЕТ) - в срок до 31 юли<sup>9</sup>.

Следващият критерий не се отнася за публичните компании, тъй като техните отчети се одитират.

Изключително важен аспект е *предоставяне на информация за сделките със свързани страни: обем на покупките и продажбите, стойност на дебиторската и кредиторската задлъжнялост*. Пример от близкото минало е обявената в несъстоятелност Корпоративна търговска банка, за която одиторите (след затварянето на банката) отчетоха отпуснати кредити на свързани лица в огромния размер от 3.5 млрд. лв. Множество нарушения бяха констатирани спрямо кредитната институция през 2014 г., в т.ч. липси на декларации за свързаност, липса на анализи за финансово състояние, като основният проблем на банката е недостатъчно ниво на ликвидност.

*В този аспект се счита за изключително важен момент предоставяне на информация от страна на публичните дружества за всички нива на свързаност с определени контрагенти. По този начин значителна част от инвеститорите ще имат ключова информация за дейността на предприятията.*

На следващо място се поставя *информацията дали сделките със свързани страни са сключени при пазарни (условия, при които се използва справедливата стойност) или извънпазарни условия*. „За да се разясни и определи допълнително същността на понятието „справедлива стойност“ би следвало да се разгледат класификациите на базите на стойността, регламентирани в МСО. Според МСО базата на стойността е декларация за основните измервателни допускания при оценката“<sup>10</sup>. МСС 24 регулира въпросите относно сделките със свързани лица. Целта на предоставяне на тази информация е да се информират потребителите за този факт, тъй като дъщерни дружества например биха могли да окажат влияние върху финансовия резултат. *Данните дали операциите между лицата са по определени цени спомага за повишаване прозрачността на регулярно извършваните дейности от компаниите. Така потребителите могат да разберат ефекта от сделките. Би било уместно да се оповести, когато сделката е значима по отношение на размера, сключена при извънпазарни условия и все още не е одобрена от акционерите.*

---

<sup>9</sup> Закон за счетоводството, ДВ бр. 98/2001, посл. изм. бр. 100/2013, чл. 40.

<sup>10</sup> Монева, И. (2015). Настояще и бъдеще на справедливата стойност, монография, Изд. Е-Литера, Варна, с. 103.

Конкретните условия на сделките със свързани страни включват:

✓ вида на сделката – покупко-продажба на материални или нематериални активи; прехвърляне или учредяване на вещни права по изследователска или развойна дейност; предоставяне или ползване на услуги; лизингови споразумения; трансфер по лицензионни споразумения; трансфер по споразумения за финансиране; предоставяне на гаранции или обезпечения; задължения да се предприеме действие, ако определено събитие се случи или не се случи в бъдеще; уреждане на задължение от името на предприятието или от самото предприятие, действащо от името на това свързано лице.

✓ други конкретни условия по сделката – стойност, срокове, обезпечения, гаранции;

✓ предвид близостта на взаимоотношенията със свързаното лице се оповестява още: осъществена ли е сделката при непазарни условия, дали е извън обичайните икономически дейности на компанията, оповестена ли е на регулаторните и надзорни органи, докладвана ли е на висшето ръководство;

✓ необходимо е отделно да се посочи размерът на съществуващите провизии по неуредени разчети между свързани лица, както и признатите разходи за периода, когато е налице обезценка или съмнителни вземания;

✓ друга информация, която може да бъде значима по преценка на предприятието.

*Оповестяването на информация по този критерий дава възможност да бъдат преценени рисковете от наличието на такива сделки. Независимо че сделките с ключовия ръководен персонал имат конфиденциален характер е задължително тяхното излагане в счетоводната политика поради факта, че е възможно да предизвикат промени в икономическите решения на заинтересованите лица.*

На следващо място е критерият „*междинната финансова отчетност дали е изготвена на тримесечие или на полугодие съгласно изискванията на МСС/МСФО*“. МСС 34 „Междинно финансово отчетяване“ не дава предписания колко често трябва да се изготвя междинният отчет, като единствено подчертава, че такъв е необходимо поне на полугодие да се предоставя и оповестява. В този случай може да се възприеме, че декларативната информация на предприятието е достатъчна, за да бъде изпълнен този критерий. Естествено, когато е уточнено, че отчетите се изготвят тримесечно, трябва да бъде видимо, че е точно така.

Критерият „Приложение към междинната финансова отчетност” съответства по значение на критерий пети от представената таблица.

*Информация за това бил ли е извършен преглед от одитор на междинната отчетност* е също значима. Както посочва Н. Цветкова<sup>11</sup>, спецификата на финансовия одит у нас предполага „съвкупност от процедури по събиране на данни от независими лица с цел формиране на мнение за степента на съответствие на финансовите отчети с общоприетите счетоводни принципи и изисквания. На второ място, системен процес, чрез който се получават и оценяват обективни доказателства за икономическите събития на одитираното дружество”.

*В този случай не би било излишно да се подчертае, че всеки одитиран междинен отчет би съдействал за нарастване на доверието на инвеститорите. Още повече, че изразеното мнение от специалиста дава оценка за качеството на управление на проверяваната компания.*

Критерият за консолидирана финансова отчетност съгласно националните стандарти не е приложим в случая.

*Методите за оценка на активите* се включват при отразяване на счетоводната политика на фирмата. Както посочва Д. Ималова, методическите аспекти на счетоводната политика са свързани „с избор на:

- бази и модели за първоначално и последващо оценяване на активи, пасиви, приходи и разходи;
- подходи при класифициране на материалните активи;
- модели за отчитане на конкретни отчетни обекти;
- амортизационна политика”<sup>12</sup>.

Предприятията са задължени в дескриптивната част на приложението към ГФО да посочат методите за оценка по групи активи и извършена ли е промяна в методите за последната отчетна година спрямо предходната. Последното е важно уточнение, тъй като промяната може да доведе до заблуждение на потребителите на отчети. *Причината е, че информацията от текущата година се превръща в несъпоставима с информацията от предходните години.* Промяната в методите на оценка според МСС 8 „Счетоводна политика, промени в счетоводните приблизителни оценки и грешки” може да се осъществи,

---

<sup>11</sup> Цветкова, Н. Съвременни аспекти в развитието на независимия финансов одит в Република България. Електронно списание Диалог, 2/2011, с. 11.

<sup>12</sup> Ималова, Д. По въпроса за счетоводната политика на предприятията от публичния сектор. Бизнес управление бр. 2/2012, с. 45.

само ако това се изисква в конкретен МСФО или води до представяне на по-уместна и надеждна информация.

*Недооценяването на това изискване на стандарта е възможно да доведе до влошаване на качествена характеристика „разбираемост“ на отчета. Последната се свързва с възможността на потребителите да възприемат и тълкуват данните като се базират на своите широки познания за бизнеса и счетоводното отчитане.*

Критерият „Списък на предприятията, в които компанията се явява миноритарен собственик“ може да бъде оценен въз основа на емпиричните наблюдения. Именно те показват, че обемът акции на миноритарните собственици е в основата на борсовата търговия. В противен случай, когато миноритарният дял е съсредоточен в един собственик, той има възможност да откаже търговия на своите ценни книжа. Тъй наречения *free-float* е пакетът от акции, притежавани от инвеститори с дял в капитала на дружеството до 5%. Когато изследваното предприятие е миноритарен собственик в множество такива, това практически въздейства за нарастване на публичността на дружествата, в които е инвестирано.

Критерият „Структура на собствеността на същите компании (в които нашата компания е миноритарен собственик)“ е толкова значим поради логическата връзка с предходния критерий.

„Прогноза за приходите от основната дейност (независимо от вида на прогнозата)“ дава представа за визията на организацията относно дейността ѝ през следващите 3 или 5 години. По този начин при представяне на данни в различни разрези може да се получи реална представа дали в бъдеще ще се спазва принципът на действащото предприятие. Изхождайки от факта, че приходите и печалбите са основните стимули за функциониране на компаниите, изготвянето на прогноза за приходите (като част от бюджета) „е важен инструмент на стратегическото планиране за постигане на оптимално разпределение на ресурсите с оглед постигането на възприетите цели...“<sup>13</sup>.

Критерият „Детайлна прогноза на приходите“ съдейства за представяне на допълнителна информация, която ще позволи потребителите на отчети да вземат определени икономически решения. Критерият е съществен и поради връзката му с предходния критерий.

---

<sup>13</sup> Димов, С. Съвременни аспекти на бюджетирането на бъдещи финансови потоци (теоретични подходи и емпирично изследване). Годишник на БСУ, том XXIX, 2013, с. 103.

Критерият „Сегментен анализ (по основни видове дейности)“ е законовоуреден чрез МСФО 8 „Оперативни сегменти“. Както се подчертава в стандарта: „предприятието оповестява информация, за да позволи на ползвателите на неговите финансови отчети да оценят естеството и финансовите резултати на бизнес дейностите, които то предприема, и икономическата среда, в която оперира”<sup>14</sup>. За да бъде анализът качествен е необходимо ръководството отговорно да определи видовете дейности, продукти и услуги. По всеки оперативен сегмент се отчита влиянието на рисковите фактори, паричните потоци, продуктите и пазарните изисквания. Обикновено печалбите по сегментите се основават на информацията, която се използва за нуждите на вътрешното управленско отчитане. Информацията се преглежда регулярно от лицата, отговорни за вземане на оперативни решения. *Изключително целенасочено би трябвало да се оповестява и информация за дейности по географски области във всички случаи, когато са налице данни за външните клиенти. Дори при голяма част от публичните дружества дейността извън територията на България е с най-голям относителен дял в приходите.*

Критериите „Подробна структура на приходите” и „Детайлна структура на разходите” оказват съществено влияние за прозрачността на отчетите. Частично значение тук имат и критерии 20 и 21 от таблицата. Относно разходите, въз основа на публикуваната информация, може да бъде проведен вертикален анализ като се отчете относителният дял на всеки разход в общата стойност на разходите. По този начин може да се отчете каква е степента на целесъобразност на определени разходи и дали мениджмънтът на даденото предприятие е качествен. Хоризонталният анализ дава възможност да се сравняват разходи през отделни отчетни периоди и да се търсят причините за отклоненията. Естествено методическият инструментариум е много по-широк, като например изследване и метрифициране на факторните ефекти върху резултативната величина.

Както посочва Н. Колев: „оперативното управление на разходите включва... планиране, отчетност и контрол на *влиянието на структурата на разходите върху печалбата / загубата от стопанска дейност* (подч. мое П.Д.)”<sup>15</sup>. *Вследствие от това видовете разходи и техните относителни стойности би трябвало да бъдат обект на*

---

<sup>14</sup> Международен стандарт за финансово отчитане 8 „Оперативни сегменти”, Регламент (ЕО) 1126/2008, посл.изм. Регламент (ЕС) 475/2012, чл. 1.

<sup>15</sup> Колев, Н. Опит в проектирането на производствена система за калкулиране на себестойност на единица продукт или услуга. Годишник на БСУ, бр. 12/2013, с. 7.

*внимание не само на мениджърите, но и на всички външни потребители, които са в тесни взаимоотношения с наблюдаваното дружество или планират да имат търговски, инвестиционни или други контакти с него.*

*Двата критерия „Наименованието на одитора на компанията” и „Ниво на репутацията и известността на одиторската фирма” по-скоро имат значение за имиджа, в смисъл колкото по-голяма е компанията, толкова тежестта на оценката в одиторския доклад е по-значителна.*

*Информацията за „Политика при замяна на одитора” и „Размер на възнаграждението на одитора, заплатено за неговите услуги” също спомагат за оптимизиране нивото на прозрачност на предоставяната информация. Оповестяване на конкретни данни за възнаграждението е нормативно изискуемо според Закона за счетоводството, чл. 38, ал. 5<sup>16</sup>. Това спомага за по-пълно информиране на заинтересованите потребители и създава предпоставка за нарастване на доверието в качеството на годишните финансови отчети. От друга страна, замяната на настоящия одитор се извършва по предложение на Одитния комитет<sup>17</sup>, като по този начин се оказва вътрешен контрол при вземането на подобен род решения. Мотивираното решение за смяната на одитора се депозира пред Комисията за публичен надзор на регистрираните одитори. Публичността на процедурата и създаденият контрол върху нея въздействат позитивно при вземането на решения за създаване на дълготрайни партньорски отношения с публичните дружества.*

*По критерия „Информация за извършените от одитора неаудиторски услуги”, както и възнаграждението, заплатено за тези услуги, са регламентирани отново в ЗНФО. Одиторът трябва да оповести в своя доклад за прозрачност чрез своята електронна страница детайлизирана сума на своите възнаграждения за одитни и неаудитни услуги (напр. данъчни консултации). Въпреки това конкретната сума, получена за консултантски услуги по предприятия, не се оповестява. Би могло да се въведе изискване за информиране на обществеността за получените възнаграждения по неаудиторски услуги, които да бъдат структурирани по предприятия и по конкретния вид на услугата.*

---

<sup>16</sup> Закон за счетоводството, ДВ бр. 98/2001, посл. изм. бр. 100/2013.

<sup>17</sup> Вж. Закон за независимия финансов одит, ДВ бр. 101/2001, посл. изм. бр. 15/2013, чл. 40е. В закона изрично се определя, че предприятията, извършващи дейност от обществен интерес, в които се включват и публичните дружества, създават Одитен комитет.

*След всичко пояснено, може да бъде добавено, че използваните критерии от рейтинговата агенция Standard & Poor's са ключови, но недостатъчни. За да бъде възможно оповестяване на обща оценка за прозрачността на финансовата информация е необходимо да бъдат добавени и други критерии.*

*1. Първият задължителен критерий, който трябва да бъде въведен е: „Наличие / Липса на официален сайт с безплатен достъп, на който са оповестени данни относно отчетността и управлението на компанията“.* Тъй като S & P ползва и информация за отчетността, предоставяна на регулиращите органи, не е взето предвид, че един бъдещ инвеститор няма достъп до такава информация. Прозрачната информация задължително притежава качествена характеристика „достъпност“.

*2. Следващ критерий, който може да бъде предложен е: „Предоставяне на информация за максимално допустимия размер на разходите за управление на дружеството“.* Предварителното планиране и строгият мониторинг върху този вид разходи е една необходима предпоставка за успешна бизнес дейност на предприятията. Причината е двустранна – от една страна всеки разход оказва своето въздействие върху финансовия резултат (а основната цел на отчетната единица не е да осъществява дейност на загуба), от друга страна - ненужното „раздуване“ на възнагражденията към ръководния персонал е белег за некачествен мениджмънт. Структурирането на разходите за управление се извършва в зависимост от възприетата система за стимулиране на труда. Добре би било да бъдат оповестени границите на постоянната и възможната променлива част от възнагражденията, която е заплатена, и дали отчетът съответства на приетия по-рано бюджет.

*3. Сумите или методът за определяне на възнагражденията на членовете на Съвета на директорите и на обслужващите дружества.* Този критерий също е значим поради причините, изтъкнати при критерий 2.

Информацията по критерии 2 и 3 е изискуема по Наредба 2 на КФН<sup>18</sup>.

*4. Информация за сключени големи сделки и такива със съществено значение за емитента.* Тук на първо място трябва да бъде уточнено понятието „големи сделки“, тъй като за него няма пояснение

---

<sup>18</sup> За повече подробности Наредба 2 от 17.09.2003 за проспектите при публично предлагане и допускане до търговия на регулиран пазар на ценни книжа и за разкриването на информация от публичните дружества и другите емитенти на ценни книжа, посл. изм. ДВ бр. 37/2008, Приложение 3 към Наредбата, т. 9.1. и 9.2.

в наредбата, издадена от Комисията за финансов надзор. *Например би могло да бъде предложено за големи да се считат такива, които надвишават 10% от собствения капитал на компанията.* Непогасените задължения или несъбраните вземания могат да окажат силно въздействие върху финансовата устойчивост на компанията. Показателят за финансов ливъридж (Leverage ratio), отразяващ взаимоотношението между дългов и заеман капитал, е един ориентир за зависимостта от външни кредитори. Ако коефициентът надхвърли границата от 1 е препоръчително предприятието да потърси други начини за финансиране. Както посочва Н. В. Гринева, финансовото решение, свързано със структурата на капитала, е компромис между риск и доходност: от една страна нарастването на относителния дял на заемния капитал увеличава нестабилността на чистия паричен поток, т.е. повишава риска; от друга страна - по-високият дял на заемния капитал повишава доходността на собствения<sup>19</sup>. *В този аспект информирането на обществеността за обема на големите сделки (или липсата на такива) би спомогнало за нарастване доверието и в дейността на компанията, и в отчитането на тази дейност.*

*5. Информация за използването на средствата от извършена нова емисия ценни книжа през отчетния период.*

Тази информация е изискуема по Наредба 2<sup>20</sup> за проспектите при публично предлагане и допускане до търговия на регулиран пазар на ценни книжа и за разкриването на информация от публичните дружества и другите емитенти на ценни книжа. В Приложение б към тази наредба изрично е посочено, че „резюмето на проспекта представя накратко най-важната информация в проспекта, като включва най-малко следните елементи...“: статистически данни за предлагането и срок; най-важната информация относно подбрани финансови данни, капитализация и задължнялост; причини за извършване на публичното предлагане и начин на използване на постъпленията от него (подч. мое П.Д.); рискови фактори<sup>21</sup>.

В този аспект се набляга на оповестяване на евентуалните рискове, които биха били свързани (вкл. и косвено) с цялата емисия. А информираността на потребителите е от първостепенно значение за цялото общество.

---

<sup>19</sup> Гринева, Н. В. Моделирование структуры капитала компаний. Актуальные проблемы математического моделирования в финансово-Экономической области, выпуск 9, Москва, 2010, с. 53-54.

<sup>20</sup> Наредба 2 на КФН от 17.09.2003, посл. изм. ДВ бр. 82/2007.

<sup>21</sup> Цит. документ.

б. *Анализ на съотношението между постигнатите финансови резултати, отразени във финансовия отчет за предходна отчетна година, и по-рано публикувани прогнози за тези резултати.* Обикновено тук се прилага хоризонталният анализ като се съпоставят плановите с отчетните величини, отразяват се отклоненията, метрифицират се и се търсят причините за тяхното проявление. Информационна база за изчисляване на отклоненията от нормативите за резултат са бюджетният отчет за паричния поток, бюджетният отчет за финансовото състояние и бюджетният отчет за приходите и разходите (респ. данните се съпоставят с тези от годишния финансов отчет). Както посочва Т. Трифонов: „популярен метод на бюджетирането е по финансовата обратна връзка или методът на константните норми”<sup>22</sup>, т.е. залага се на информацията, получена от изчислените коефициенти. Добре би било да се осъществява един постоянен мониторинг върху отклоненията. Н. Колев счита, че „следящата система следва да даде отговори на следните въпроси:

- ✓ Кога е възникнало отклонението;
- ✓ Кога е забелязано отклонението;
- ✓ Каква е посоката на отклонението;
- ✓ Колко е сумата на отклонението;
- ✓ Какви са причините за това отклонение”<sup>23</sup>.

7. *Информация за вземания или задължения, които се оспорват в съда и засягат поне 10% от собствения му капитал*<sup>24</sup>. В този случай съдебният процес за размер на задълженията над определена стойност може да бъде и един от показателите за свръхзадължениост. Вследствие от това е възможно да се стартира и процедура за несъстоятелност. Чл. 742 от Търговския закон урежда понятието свръхзадълженост, което определя, че „търговското дружество е свръхзадължено, ако неговото имущество не е достатъчно, за да покрие паричните му задължения”<sup>25</sup>. Големият обем парични вземания също е рисков, тъй като е възможно да бъде нарушен оперативният цикъл на предприятието. Ето защо техният мониторинг е ключов.

---

<sup>22</sup> Трифонов, Т. Стратегическо средносрочно бюджетиране. Счетоводство XXI, бр. 12/2004, с. 19.

<sup>23</sup> Колев, Н. Управленска отчетност. Бургас, 2011, с. 143.

<sup>24</sup> Пак там, информация по т. 4, 5, 6 и 7 е изискуема от КФН, Наредба 2, Приложение 10.

<sup>25</sup> Търговски закон, ДВ бр. 48/1991, посл. изм. бр. 20/2013.

*Значимостта на въведените критерии може да бъде обобщена така:*

- *Оповестяването на информация по тези критерии е свързано с оповестяване на рискови сделки и фактори, които засягат не само самите публични компании, но и всички свързани лица с тях. Тук по-скоро се набляга на психологическия подход - въвеждането на пазарна дисциплина (подобно на тази по трети стълб на Базел за кредитните институции) действа мотивиращо на компаниите да ограничат риск.*

- *Колкото по-ниско е равнището на поетия риск, толкова по-високо е доверието у потребителите на финансови отчети;*

- *Колкото повече нараства доверието в публичните компании, толкова повече нараства търговията на фондовата борса с всички произтичащи позитивни икономически последици от това.*

## **ОБОСНОВКА НА МЕТОДОЛОГИЯТА И ГРАНИЦИТЕ НА ИЗСЛЕДВАНИТЕ ПОКАЗАТЕЛИ**

Изследването на прозрачността на финансовата информация в отчетите на българските публични дружества е извършено като са спазени определени изисквания. За целта на първо място е определена извадката от компании, чиито данни ще се ползват и въз основа на които ще бъдат направени конкретни изводи и препоръки.

Обемът на извадката е изчислен по формулата<sup>26</sup>:

$$n = Z^2 \cdot S^2 / \Delta^2$$

където:

$\sigma$  – вариационният коефициент;

$Z$  – доверителният коефициент, който се определя от субективно допустимата гаранционна вероятност;

$\Delta$  – максимално допустимата процентна грешка на средната аритметична.

Математическата обработка е извършена чрез Excel for Microsoft.

Статистически значима е извадка над 15% от изследваната съвкупност<sup>27</sup>. Тъй като се ползва изцяло достъпна за всеки потребител

---

<sup>26</sup> Формулата е по: Петков, П. Статистика, Варна, 2001, с. 259.

<sup>27</sup> В случай, че обемът на извадката е достатъчно голям и позволява да се прояви Законът за нормалното разпределение на грешките. Счита се, че това условие е налице, ако обемът на извадката е най-много 1/5 от обемът на генералната съвкупност. Източник: Величкова, Н. Обща теория на статистиката със статистика на вътрешната търговия. Изд. Наука и изкуство, София, 1979, с. 127.

информация, базата, въз основа на която се изчисляват необходимите резултативни показатели, се формира от три източника:

✓ Информация от интернет-страници с безплатен достъп за всеки потребител, където основно намират място одитираните годишни финансови отчети на компаниите;

✓ Сайтът на Българска фондова борса. Тук се предоставя информация и за междинните отчети, които законово са задължени да представят дружествата. Задължително ще се използват като информационна база и Годишният доклад за дейността съгласно Приложение 10 от Наредба 2 на КФН, формата „Информация относно публично дружество“ по Приложение 11 към Наредба 2, различни оповестявания, свързани със счетоводната политика на компаниите и одиторския доклад;

✓ Специализираният сайт <http://www.x3news.com>.

Избраните дружества са статистическа извадка от всички сектори при спазване на определено съотношение. По този начин всеки сектор има свои представителни компании. Дружествата са посочени в таблица 2.

**Таблица 2.** Сектори и дружества, чиито показатели ще се изследват

<i>Сектор</i>	<i>Наименования на дружествата</i>
Химическа промишленост	<i>Проучване и добив на нефт и газ АД Монбат АД</i>
Машиностроене	<i>М+С хидравлик АД</i>
Метали	<i>Алкомет АД</i>
Електроника	<i>Спарки Елтос АД Елхим-Искра АД</i>
Хранително-вкусова	<i>Агрива груп холдинг АД Варна Тодоров АД</i>
Фармацевтична	<i>Етропал АД – Етрополе Софарма АД</i>
Селско, горско и ловно стопанство	<i>Булгарплод София АД Варна плод АД Варна Свинокомплекс Николово АД</i>
Парфюмерия и козметика	<i>Лавена АД – Шумен Арома АД София</i>
Тютюнева	<i>Булгартабак холдинг АД</i>
Холдинги-финансов сектор	<i>Индустриален капитал холдинг АД Стара планина холд АД Синергон холдинг АД</i>

<i>Сектор</i>	<i>Наименования на дружествата</i>
	<i>Холдинг Варна АД Енергоремонт холдинг АД Еврохолд България АД</i>
<i>Кредитни институции- финансов сектор</i>	<i>Първа инвестиционна банка АД София ТБ Тексимбанк АД София</i>
<i>Курорти</i>	<i>Златни пясъци АД Слънчев бряг АД</i>
<i>Други сектори</i>	<i>Инвестор БГ АД</i>

Оценката за прозрачността на информацията в отчетите се извършва като се вземат предвид 30-те критерия, използвани от компанията Standard & Poor's, и останалите седем, които са предложени от автора.

***Критерии за прозрачност на финансовата информация, прилагани от международната рейтингова агенция Standard & Poor's***

В зависимост от наличната информация е изчислен определен коефициент, който варира в стойности от 0 до 1. Възприемането на прости логични променливи се използва в научната литература с цел метрифициране на нечислови факторни величини. В този случай резултативната величина придобива количествени стойности. В настоящето изследване всички критерии са фактори, а резултат е прозрачността на отчетите на публичните компании. В българската литература Ф. Филипова използва прости логически двузначни променливи (dummy variables) за оценка на по-голяма част от показателите при определяне на качеството на публичната финансова отчетност<sup>28</sup>. В цитираната статия авторът е възприел на факторните величини да им бъдат присвоявани само две стойности – нула и единица.

В чуждестранната литература този методически инструментариум се използва отдавна. Liu, J., Eddie, I. използват 147 показатели, за да измерят и оценят финансовата отчетност на китайски компании, чиито ценни книжа се листват на фондовата борса. Те изчисляват т. нар. *индекс на разкриване на информация*, като за получаване на неговата стойност използват бинарните променливи (0 - при отсъствие на

<sup>28</sup> Филипова, Ф. Влиянието на институционалните фактори, отчетните мотиви на ръководството и оповестяването върху качеството на публичната финансова отчетност. Идес, бр. 1/2013, с. 34, бележки под линия.

показателя в проспекта за емисия на ценни книжа или в годишните отчети; 1 - при наличието на показателя)<sup>29</sup>.

Cormier, D., Ledoux, M., Magnan, M.<sup>30</sup> използват също стойности от 0 до 3, които присвояват на определени критерии. Така например: за информационната мениджърска система - стойност 0-3, за интерактивни компоненти, свързани със сайтовете – от 0 до 3, за видео-аудио достъп – от 0 до 3, и т.н. И цялата информация те включват в т.нар. решетка за разкриване на ефективността. В изследването се отразява как информацията от интернет-сайтовете на фирмите може да послужи за оповестяване и в каква степен се предоставя информация за мениджърите и съвета на директорите, за структурата на собствеността и за одиторите (одиторски фирми, възнаграждения, извършени неодиторски услуги и др.).

Ю. Б. Ильина, И. В.Березинец, А. В. Орлова в Приложение на своя статия<sup>31</sup> също използват стойности, подобни на тези, използвани от западните автори. Техният индекс за разкриване на информация се базира на следните показатели:

- Категория информация за управлението;
- Категория финансова информация;
- Категория удобство на преглед в интернет;
- Информация за дейността на компанията.

Стойностите, които приемат техните факторни величини, също приемат значения между 0 и 1. В определени случаи са налице изключения:

- Данните за Съвета на директорите могат да получат стойност 0,5, когато не е налична изчерпателна информация;
- По същия начин се присвоява стойност 0,5, когато не е налице цялата изискуема информация за критерии: информация за комитета на Съвета на директорите, информация за възнаграждения на директорите и др. лица в състава на висшия мениджмънт, за структурата на акционерния капитал, данни за последните събрания на акционерите и др.;

---

<sup>29</sup> Liu, J. Determinants of disclosures of A-, B- and H-share companies. J. Liu, I. A. Eddie, Asian Review of Accounting. 2007. Vol. 15. Iss. 1, p. 72-92.

<sup>30</sup> Cormier, D., Ledoux, M., Magnan, M. The use of Web sites as a disclosure platform for corporate performance. International Journal of Accounting Information Systems 10 (2009) 1, p. 20.

<sup>31</sup> Ильина Ю.Б., Березинец И.В., Орлова А.В. Индекс раскрытия информации: взаимосвязь с финансовой результативностью //Журнал Корпоративные финансы N 2 (10)/2009, с. 38-39.

- По критерий „Наличие на годишна финансова отчетност за последните 3 години“ е възможно да се присвоят стойности 0.33 (1/3), когато е налице изискуемата отчетност за една година или част от отчетността за последните 2 години; 0.66 (2/3), ако е налице отчетност за последните 2 години; 0,16 (1/6), ако е налице баланс и отчет за дохода за една година.

- По критерий „Удобство за работа със сайта на компанията“ се присвояват числата 0,25 (1/4), ако е изпълнено някое от изискванията; 0,5 (1/2), ако са изпълнени 2 изисквания; 0,75 (3/4), ако са изпълнени три от изискванията.

Видно е, че значенията, които могат да заемат критериите, възприети от руските автори, са в по-голям обем и не се свеждат само до простите бинарни значения нула и единица. Този метод е по-удачен от гледна точка на факта, че дадена информация може да е поместена, но да не бъде полезна (изчерпателна). В този случай не може да се присвои стойност 0, тъй като все пак са налице определени данни, но не може да се възприеме и 1, тъй като не е постигната качествената характеристика „пълнота на информацията“.

В настоящата студия ще бъдат възприети следните стойности на критериите (Таблица 3):

**Таблица 3.** Ранжиране на критериите по видове

<i>Критерии (факторни величини)</i>	<i>Ранжиране на критериите</i>
1. Счетоводна политика на компанията	0 - при липса на оповестена политика 1 - при наличие на оповестена политика
2. Стандарти, използвани при изготвяне на отчетността	0 - при липса на оповестяване на прилаганите стандарти 1 - при наличие на оповестяване на вида на стандартите
3. Отчетност, изготвена в съответствие с националните стандарти	Този критерий няма да се използва при изчисляване на резултативната величина, тъй като публичните компании не прилагат националните стандарти.
4. Годишна финансова отчетност, изготвена в съответствие с МСС/МСФО	0 - ако отчетността не е изготвена в съответствие със стандартите 1 - ако отчетността е изготвена в съответствие със стандартите

<i>Критерии (факторни величини)</i>	<i>Ранжиране на критериите</i>
5. Приложение към ГФО в съответствие с МСС/МСФО	0 - ако приложението не е изготвено в съответствие със стандартите 1 - ако приложението е изготвено в съответствие със стандартите
6. Заключение от независим одитор по отношение на съответствието на ГФО с МСС/МСФО	0 - при изготвено одиторско мнение, че не са спазени стандартите 1 - при упоменаване в одиторския доклад, че информацията в отчетите се базира изцяло на МСС/МСФО
7. Отсъствие на бележки в одиторското заключение по отношение на съответствие на ГФО с МСС/МСФО	0 - ако одиторският доклад е с изразено отрицателно мнение 0,25 - ако одиторският доклад е с отказ от изразяване на мнение 0,50 - ако одиторският доклад е с изразено квалифицирано мнение 0,75 - ако одиторският доклад е с параграф за обръщане на внимание 1 - ако одиторският доклад е без модификации
8. Публикуване на одитираната отчетност в законовия срок	0 - ако одитираната отчетност не е публикувана в законовия срок 0,5 - ако одитираната отчетност е оповестена на индивидуалния сайт, но не е оповестена на сайта на БФБ 1 - ако одитираната отчетност е публикувана в законовия срок
9. Публикуване на неодитираната отчетност в законовия срок	Този критерий не е приложим за публичните предприятия.
10. Информация за сделките със свързани страни: обем на покупките и продажбите, стойност на дебиторска и кредиторска задлъжнялост	0 - ако не е налична информация за сделките 0,5 - ако е налична частична информация – общ обем на сделки, без да се посочват по наименование на контрагентите 1 - ако е налична информация
11. Уточнение дали сделките със свързани страни са сключени на пазарни или извънпазарни условия	0 - ако не е налична информация за условията на сделките 1 - ако е налична такава информация
12. Конкретни условия на сделките със свързани страни	0 - ако не е налична информация за условията на сделките

<i>Критерии (факторни величини)</i>	<i>Ранжиране на критериите</i>
	<i>1 - ако е налична информация за надежи, лихвени процент, начини на погасяване</i>
13. Междинна финансова отчетност - за тримесечие или полугодие в съответствие с изискванията на МСС/МСФО	<i>0 - ако междинната отчетност не е изготвена в съответствие със стандартите 1 - ако отчетността е изготвена в съответствие със стандартите</i>
14. Приложение към междинната финансова отчетност	<i>0 - ако приложението не е изготвено в съответствие със стандартите 1 - ако приложението е изготвено в съответствие със стандартите</i>
15. Информация за това бил ли е извършен преглед от одитор на междинната отчетност	<i>0 - ако не е налична такава информация 1 - ако е налична такава информация</i>
16. Консолидирана финансова отчетност в съответствие с националните стандарти	<i>Неприложим критерий</i>
17. Метод за оценки на активите	<i>0 - ако не е налична информация за оценка на активите 0,5 - ако е налична частична информация – поне за 2/3 част от активите 1 - ако е налична изчерпателна информация за оценката на всички активи</i>
18. Списък на предприятията, в които компанията се явява миноритарен собственик	<i>0 - ако не е налична такава информация 1 - ако е налична такава информация</i>
19. Структура на собствеността на същите компании (в които нашата компания е миноритарен собственик)	<i>0 - ако не е налична такава информация 1 - ако е налична такава информация</i>
20. Прогноза за приходите от основната дейност (независимо от вида на прогнозата)	<i>0 - ако не е налична такава информация 1 - ако е налична такава информация</i>
21. Детайлна прогноза за приходите	<i>0 - ако не е налична такава информация 1 - ако е налична такава информация</i>
22. Сегментен анализ (по основни видове дейности)	<i>0 - ако не е налична такава информация 0,5 - ако анализът е само за текущата</i>

<i>Критерии (факторни величини)</i>	<i>Ранжиране на критериите</i>
	година 1- ако е налична такава изчерпателна информация и анализът от текущата година е съпоставен с този от поне 2 предходни години
23. Подробна структура на приходите	0 - ако не е налична такава информация 1 - ако е налична такава информация
24. Детайлна структура на разходите	0 - ако не е налична такава информация 1 - ако е налична такава информация
25. Наименование на одиторана компанията	0 - ако не е налична такава информация 1 - ако е налична такава информация
26. Ниво на репутацията и известността на одиторската фирма	0 - ако не е налична такава информация 1 - ако е налична такава информация
27. Политика при замяна на одитора	0 - ако не е налична такава информация 1 - ако е налична такава информация
28. Размер на възнаграждението, заплатено на одитора за неговите услуги	0 - ако не е налична такава информация 1 - ако е налична такава информация
29. Информация за извършени от одитора неаудиторски услуги	0 - ако не е налична такава информация 1 - ако е налична такава информация
30. Възнаграждение, изплатено на одитора за неаудиторските услуги	0 - ако не е налична такава информация 1 - ако е налична такава информация
31. Наличие на официален сайт с безплатен достъп	0 - ако не е наличен такъв сайт 1 - ако е наличен такъв сайт
32. Информация за максимално допустимия размер на разходите за управление на дружеството	0 - ако не е налична такава информация 1 - ако е налична такава информация
33. Сума или метод за определяне на възнагражденията на членовете на Съвета на директорите	0 - ако не е налична такава информация 0,5 – само ако е упомената сума общо за ръководния състав 1 - ако е налична такава информация поотделно за всяко лице, член на Съвета на директорите

<i>Критерии (факторни величини)</i>	<i>Ранжиране на критериите</i>
34. Информация за големи сделки	<i>0 - ако не е налична такава информация 1 - ако е налична такава информация</i>
35. Информация за използването на средства за нова емисия ценни книжа	<i>0 - ако не е налична такава информация 1 - ако е налична такава информация</i>
36. Информация за анализ на постигнати резултати и прогнози на такива резултати	<i>0 - ако не е налична такава информация 1 - ако е налична такава информация</i>
37. Информация за вземания или задължения които се оспорват в съда и засягат поне 10% от СК	<i>0 - ако не е налична такава информация 1 - ако е налична такава информация</i>

**Таблица 4.** Коефициент и среден коефициент на прозрачност по сектори

<b>Сектор</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>Общо за сектора</b>
Химическа промишленост	0,695	0,681	0,527	0,682	0,639	0,647
Машиностроене	0,676	0,647	0,721	0,706	0,748	0,700
Метали	0,632	0,632	0,551	0,648	0,647	0,622
Електроника	0,798	0,691	0,711	0,722	0,771	0,739
Хранително-вкусова промишленост	0,68	0,688	0,728	0,687	0,67	0,691
Фармацевтична промишленост	0,676	0,654	0,724	0,669	0,718	0,688
Селско, горско и ловно стопанство	0,664	0,662	0,624	0,625	0,689	0,653
Парфюмерия и козметика	0,618	0,676	0,632	0,616	0,628	0,634
Тютюнева промишленост	0,735	0,676	0,654	0,733	0,721	0,704
Холдинги-финансов сектор	0,668	0,662	0,644	0,652	0,642	0,654
Кредитни институции-	0,75	0,765	0,75	0,75	0,75	0,753

Сектор	2013	2014	2015	2016	2017	Общо за сектора
финансов сектор						
Курорти	0,662	0,662	0,665	0,672	0,722	0,677
Други сектори	0,706	0,706	0,682	0,687	0,706	0,697

Общият резултат за петте изследвани години показва, че с най-висока прозрачност на информация в годишните отчети са дружествата от финансовия сектор, по-конкретно кредитните институции - с число 0,753. Най-ниска е отчетената прозрачност на информацията в сектор Метали - с резултат 0,621. По години резултативните величини изобразяват следната картина:

- За 2013 г. най-висок е отчетен резултатът за сектор Електроника - кредитни институции, следван от сектори Кредитни институции-финансов сектор и Тютюнева промишленост. Най-ниско е абсолютното число за сектор Парфюмерия и козметика с коефициент 0,618.

- За 2014 г. класацията се води от Кредитните институции, следвани от сектор Електроника и Други сектори. С относително нисък резултат са дружествата в отрасъл Метали.

- За 2015 г. първенци са компаниите в сектор Машиностроене и Финансовия сектор – кредитни институции, на дъното на класацията са фирмите в Химическа промишленост.

- За 2016 г. резултатите са почти еднакви с тези от предходния отчетен период – на първо място сектор Кредитни институции, следвани от компании в Тютюневата промишленост. Отново с най-нисък резултат са предприятията в Парфюмерия и козметика.

- За 2017 г. данните не бележат никаква промяна спрямо предходната година.

*Най-значително отклонение* се наблюдава при критерий 32 „Информация за максимално допустимия размер на разходите за управление на дружеството“. Достигнато е максимално отклонение единица, което означава, че нито една компания не оповестява информация за този вид разходи. Дружествата предпочитат да се ограничат при предоставяне на публични данни, като един от мотивите е да не бъдат в полза на конкурентни предприятия.

*Критерий 26* „Ниво на репутацията и известността на одиторската фирма“ е също с висока степен на отклонение. Само една

единствена компания предоставя детайлна информация за това какъв е одиторът, дали е водеща компания в своя бранш, конкретен сайт, на който този одитор публикува докладите си за прозрачност.

*Критерий 27* „Политика при замяна на одитора“ е значително пренебрегван от дружествата. Едва 9% от изследваните дружества са оповестили в протоколите си от ОСА каква може да бъде евентуалната причина при ротация на одитора.

*Отклонението на критерий 15* „Информация за това бил ли е извършен преглед от одитор на междинната отчетност“ е вследствие липсата на данни от 85% от фирмите.

На следващо място е *размерът на възнаграждението, платено на одитора*. Някои от компаниите директно го оповестяват в счетоводната си политика, други индиректно го посочват при детайлизиране на разходите за външни услуги. А голяма част пропускат тази информация.

*Извършените от одитора неаудиторски услуги и възнаграждението за тях* (2-та критерия са с еднакво отклонение) е също неогласявана информация. Единствено 5 компании изрично упоменават, че не са получавали такива услуги от одитори.

*Относно детайлната прогноза за приходите* се установява, че се оповестява непълна информация – прогнозата е предвиждана за бъдещи промени в дейността, навлизането в нови пазарни ниши и не включва предполагаеми числови величини. В този случай не може да се счита, че прогнозата е детайлна. Като относително тегло 44% от съвкупността предоставя данни по този критерий, а само 7% са публикували предвиждана дейност, отразена с числа.

*Относно критерий 36* „Информация за анализ на постигнати резултати и прогнози на такива резултати“ се установява следното: 28% от цялата съвкупност от дружества предоставят непълна информация, обикновено отразена в едно изречение; 17% - детайлно анализират и съпоставят план-отчет относно приходи и краен финансов резултат; 55% не дават никаква информация.

*При изследването на Структурата на собствеността на същите компании* (в които нашата компания е миноритарен собственик) се установява, че 49% от публичните компании не притежават малцинствено участие нито в български, нито в чуждестранни дружества. Останалите 51% са инвестирали в капитал на друга компания, който е с относителен дял до 20%. Не се предоставят данни за структурата на компанията, в която е инвестирано.

*Прогноза за приходите от основната дейност* е предоставена от 37% от фирмите, но не е изчерпателна, 33% са публикували пълна прогноза, а останалите 30% не са счели за необходимо да оповестят такава.

*Сегментният анализ (по основни видове дейности)* е добре разработен в счетоводната политика на кредитните институции. Общо 12 компании са предоставили изчерпателна информация. 44% от изследваната съвкупност оповестява непълна информация, а останалите 12% не анализират своите сегменти.

*Относно сумата или метода за определяне на възнагражденията на членовете на директорите* се наблюдава тенденция все повече предприятия да дават данни за това. Голям относителен дял от компаниите оповестяват своята политика за определяне на възнагражденията. Печелят повече доверие онези от тях, които директно дават данни за всяко лице, член на управителния или надзорен съвет. След преглед на индивидуалните сайтовете и отчетите, публикувани на сайта на БФБ, се откроява следната картина:

- 16 компании публикуват детайлни данни на конкретните размери възнаграждения по лица;
- 7 компании оповестяват общата изплатена сума за възнаграждения и бонуси;
- Останалите 2 компании, или близо 17% от извадката, не дават никаква информация.

Значително по-добра е картината относно *подробната структура на приходите*. Такава информация обикновено се представя при описанието на възприетата счетоводна политика. При този критерий се наблюдава по-нисък размер на отклонението от единица, а именно 0,277778. Тъй като разходите по икономически елементи са представени в отчета за приходи и разходи, то детайлната структура предполага по конкретна информация - например за видовете разходи по материали, за видовете външни услуги и т.н. Всички наблюдаеми единици обявяват данни по този критерий, като те се подразделят на:

- Компании, предоставящи изчерпателна информация – 44%;
- Компании, детайлизиращи разходите само по определени икономически елементи или детайлизиращи разходите само за един сегмент – 56%.

*Информацията за използване на средства от нова емисия ценни книжа* е изискуема по закон. Това е една от причините тя да бъде оповестявана. В този случай институциите директно отразяват в годишния си доклад за дейността, че нямат нова емисия ценни книжа и

няма как да предоставят информация за средства или в своите проспекти определят как ще бъдат разходвани средствата. Наблюдава се висок относителен дял на публичните дружества, които публикуват тези данни - около 70%.

*Критерии с номера 12 и 31* са с еднакъв размер на отклонението. Счита се, че е предоставена изчерпателна информация за сделките със свързани лица, когато е оповестена конкретната сделка (напр. предоставен лихвен заем), наименованието на свързаното лице, матуритетът на заема, размерът на лихвения процент и остатъкът по дълга. Оказва се, че:

- 70,3% от компаниите съвестно са публикували в отчетите цялостна информация за този тип сделки;
- 22,2% са посочили само общи суми по лица (например дъщерни предприятия, членове на управителни съвети и др.) без други допълнителни данни;
- 7,5% не са публикували никаква информация.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Прозрачността на финансовите отчети на публичните дружества е необходимо условие за вземането на полезни решения от заинтересованите потребители. Предоставянето на своевременно, изчерпателна и разбираема информация за издателите на ценни книжа изгражда стабилно доверие у инвеститорите и дава възможност да се анализират и оценят икономическите резултати и активите на тези издатели. Това подобрява защитата на инвеститорите и ефикасността на пазара.

Прозрачната информация трябва да отговаря на определени критерии от гледна точка на качество, съдържание, актуалност и достъпност.

Чрез настоящата студия се дава възможност да се определи доколко са прозрачни годишните финансови отчети на публичните компании. Установява се, че 7% от компаниите са с „висока“ прозрачност на информацията, а останалите предприятия се ранжират със „значителна“ прозрачност.

От извършения анализ за прозрачността на информацията могат да бъдат направени следните по-значими изводи и препоръки:

- Липсва компания, на която да бъде отредено „първото място“, т.е. такава, която да бъде определена като „напълно прозрачна“. Нито едно дружество не получава коефициент 1.

- От изключително значение е секторът, в който развива дейност съответното дружество. В отраслите, в които са наложени по-строги изисквания за оповестяване и е изискуема определена по структура и обем информация, се наблюдава по-висока степен на разкриваемост.

- Компаниите, чиито одиторски доклади са без модификации, се ранжират с по-висок коефициент на прозрачност, което още веднъж потвърждава значимостта на одиторската професия.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Ималова, Д., Г. Баташки, Р. Маринова, В. Вечевс. Счетоводно - информационно осигуряване управлението на привлеченния капитал в търговските банки. Електронно списание „Диалог” бр. 5, 2009.

2. Вестник Капитал, приложение Капитал DAYLY – Специално приложение, най-добрите компании на борсата в България 30.04.2014, [www.capital.bg](http://www.capital.bg)

3. Колев, Н. Управленска отчетност. Бургас, 2011.

4. Колев, Н. Опит в проектирането на производствена система за калкулиране на себестойност на единица продукт или услуга. Годишник на БСУ, бр. 12/2013.

5. Комисия за защита на потребителите. Вътрешни правила за достъп до обществена информация. Интернет ресурс : [http://www.kzp.bg/download.php?mode=fileDownload&p\\_attached\\_file\\_id=5214](http://www.kzp.bg/download.php?mode=fileDownload&p_attached_file_id=5214).

6. Комитет по МСС. МСФО, издателство Кабри, 2009.

7. Конвенция 108 на Съвета на Европа, Интернет-ресурс: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/BG/TXT/PDF/?uri=CELEX:32001R0045&qid=1399315368158&from=EN>

8. Кряжева, М.Ф. Качество информационного въздействия. Матеріали II Міжнародної науково-практичної конференції, част I, 2005.

9. Меразчиев, В. Съвременни теоретико-методологични проблеми на счетоводството в банките на Република България. Дисертация за присъждане на научна степен доктор на икономическите науки.

10. Миланова, Е. Новата философия на Базел III. Диалог, бр. 1 / 2012.

11. МОС 701, Интернет-ресурс: <http://balans.bg/155-mos-701-modifikacii-v-doklada-na-nezavisimija-oditor/>.
12. Наредба 2 от 17.09.2003 за проспектите при публично предлагане и допускане до търговия на регулиран пазар на ценни книжа и за разкриването на информация от публичните дружества и другите емитенти на ценни книжа, посл. изм. ДВ бр. 37/2008.
13. Омарханова, Ж. К. Информация с ограниченным доступом (нераскрытая информация): тайна, конфиденциальная информация – их правовая природа и соотношение. Евразийский национальный университет имени Л. Н. Гумилева. Интернет-ресурс: <http://repository.enu.kz/bitstream/handle/123456789/5615/taina.pdf/>.
14. Пенева, Ю. Информационни системи.София, Изд. на НБУ, 2014.
15. Barth, M., Schipper, K. Financial Reporting Transparency. Journal of Accounting, Auditing & Finance April 2008 vol. 23 no. 2, p. 173.
16. Bureau van Dijk: [www.bvdep.com](http://www.bvdep.com)
17. Basle Committee on Banking Supervision, Basel II: International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: a Revised Framework, Bank for International Settlement, June 2004.
18. Credit-rating agency - [http://www.credit-rating.ua/img/st\\_img/Methodology/12.07.2011/rku\\_method.pdf/](http://www.credit-rating.ua/img/st_img/Methodology/12.07.2011/rku_method.pdf/).
19. Cormier, D., Ledoux, M., Magnan, M .The use of Web sites as a disclosure platform for corporate performance. International Journal of Accounting Information Systems 10 (2009) 1.

### **Интернет-страници на изследваните предприятия**

20. <http://www.ogep-bg.com/bg/home.html>
21. <http://www.monbat.com/bg/>
22. <http://www.ms-hydraulic.com/?l=bg>
23. <http://alcomet.bg/>
24. <http://sparkygroup.com/bg/factories/sparky-eltos-ad.html>
25. <http://www.elhim-iskra.com/>
26. <http://www.agriabg.com/>
27. <http://www.todoroff-wines.com/>
28. <http://www.sopharma.bg/>
29. <http://www.etropal.eu/>
30. <http://www.varnaplod.bg/>
31. <http://www.svnikolovo.com/>
32. <http://lavena.bg/bg/>
33. <http://www.aroma.bg/>

34. <http://www.bulgartabac.bg/bg/>
35. <http://www.hika-bg.com/>
36. <http://www.sphold.com/>
37. <http://synergon.bg/>
38. <http://www.holdingvarna.com/>
39. <http://www.erhold.bg/>
40. <http://www.eurohold.bg/>
41. <http://www.goldensands-bg.com/bg/pages/36>
42. <http://www.sunnybeachbg.net/>
43. <http://www.fibank.bg/>
44. <http://www.teximbank.bg/all/>
45. <http://www.ibg.bg/>

**Росица Иванова**

**ПО ВЪПРОСА ЗА ОБОРОТА НА  
КАПИТАЛА И МЕТОДИКАТА ЗА  
НЕГОВИЯ АНАЛИЗ**



**ГОДИШНИК НА ВУАРР**

**ТОМ VII**



*Доц. д-р Росица Иванова е преподавател в катедра „Счетоводство“ на ВУАРР и „Счетоводство и анализ“ на УНСС.*

*Завършила е специалност „Счетоводна отчетност“ във ВИИ „К. Маркс“, гр. София. Специализирала е в икономически университет в Санкт Петербург, Русия и в Management School – Брюксел, Белгия. От 2002 г. е оценител на цели предприятия.*

*Научните области, в които работи и преподава, са бизнес анализ и счетоводство.*

*Автор е на монографии, учебници, учебни помагала, студии, статии и доклади в областта на бизнес анализа и счетоводството, публикувани в страната и в чужбина.*



UNIVERSITY OF AGRIBUSINESS AND RURAL DEVELOPMENT  
YEARBOOK, VOLUME VII, 2019

---

---

**ABOUT CAPITAL TURNOVER AND THE  
METHODOLOGY OF ITS ANALYSIS**

**Rositsa Ivanova**

**Abstract:** Capital turnover is a constantly repeating process of capital transformation from one to another form and turning it in its initial form. This process comprises capital advance for acquisition of production means and manpower, the use of the resources in the production of finished goods, sale of finished goods, and the return of capital in its original form.

We will study the capital turnover with view of the stages of its movement. During the first stage the capital is transformed from monetary into product form, as production means (long-term tangible assets and material resources) and manpower that are required for the enterprise's business. During the second stage – the stage of the production process, capital is transformed from one commodity form (production resources) in another commodity form (finished goods). During the third stage the capital is transformed from commodity to monetary form, i.e. it recovers its original form.

The issue of capital turnover is topical at all phases and stages of enterprise's development. The acceleration of capital turnover results in release of capital embodied in different resources that can be advanced in appropriate activities, thus to increase the enterprise's gains, and therefore – the capital return. The deceleration of capital turnover results in shortage of

means required for the normal course of the enterprise's business, and in its turn the enterprise is thus forced to raise additional funds in order to operate. This increases the share of borrowings and the level of financial risk the enterprise is exposed to.

The interest to capital turnover is due to the insufficient understanding of the importance of this issue both for the successful and efficient development of enterprises' business, as well as for the prosperity of economy as a whole. This is one of the most important issues – driver of business and economy, which is topical, irrespective of the type of ownership of the production means, the organization of the economy and the specific public and political environment. As a result of the insufficient understanding of the importance and significance of capital turnover, some thoughts exist that these are obsolete, archaic and almost unnecessary methodologies for analysis of capital turnover in the conditions of market competition.

Capital turnover may be analyzed and assessed from different points of view. For example: according to the sources of its formation (equity and borrowings); according to the duration of capital involvement in the enterprise's turnover (fixed capital and short-term borrowings); according to the resources in which the equity is embodied (share equity and working equity), etc.

The object studied is the capital turnover of enterprises with industrial principal business, and the subject covers the methodology for analysis of equity turnover with view of the resources it is embodied in.

The aim of this study is to reach a methodology for analysis and assessment of equity turnover which is feasible for the economic practice and useful for the industrial enterprises' management to make proper and reasonable decisions for the business development in operational and strategic aspect.

**Keywords:** analysis, capital, turnover, management.

# ПО ВЪПРОСА ЗА ОБОРОТА НА КАПИТАЛА И МЕТОДИКАТА ЗА НЕГОВИЯ АНАЛИЗ

**Росица Иванова**

**Резюме:** Кръгооборотът на капитала е непрекъснато повтарящ се процес на преминаване на капитала от една форма в друга и възвръщането му в неговата първоначална форма. Този процес обхваща авансирането на капитала за придобиването на средства за производство и работна сила, използването на ресурсите в процеса на производството на готовия продукт, продажбата на готовия продукт и възвръщането на капитала в първоначалната му форма.

Разглеждаме оборота на капитала от гледна точка на стадияте, през които преминава неговото движение. По време на първия стадий се извършва трансформация на капитала от парична в стокова форма като средства за производство (дълготрайни материални активи и материални ресурси) и работна сила, необходими за дейността на предприятието. През втория стадий, по време на който се осъществява производственият процес, капиталът се трансформира от един вид стокова форма (производствени ресурси) в друг вид стокова форма (готов продукт). На третия стадий капиталът се трансформира от стокова в парична форма, т.е. той възвръща своята първоначална форма.

Въпросът за оборота на капитала е актуален на всички фази и етапи от развитието на предприятието. Ускоряването на обръщаемостта на капитала води до освобождаване на капитал, вълптен в различни ресурси, който може да бъде авансиран в подходящи дейности, с което да се увеличи печалбата на предприятието, а следователно и възвръщаемостта на капитала. Забавянето на обръщаемостта на капитала води до недостиг на средства, необходими за нормалното осъществяване на дейността на предприятието, в резултат на което то е принудено да привлича допълнително средства, за да може да осъществява бизнеса си. В резултат на това се увеличава дялът на привлечения капитал и се повишава степента на финансов риск за предприятието.

Интересът към оборота на капитала е продиктуван от недостатъчното разбиране на важноста на този въпрос както за успешното и ефективно развитие на дейността на отделните предприятия, така и за просперитета на икономиката въобще. А това е

един от най-важните въпроси - двигател за бизнеса и икономиката, въпрос - актуален, независимо от вида на собствеността върху средствата за производство, организацията на икономиката и конкретния общественно-политически строй. Поради недостатъчното разбиране на важността и значимостта на въпроса за оборота на капитала се прокрадват мисли, че това са остарели, архаични и едва ли не ненужни в условията на пазарна конкуренция методики за анализ и оценка на обръщаемостта на капитала.

Обръщаемостта на капитала може да се анализира и оценява от различни гледни точки. Например: според източниците на формиране на капитала (собствен и привлечен капитал); според продължителността на участие на капитала в стопанския оборот на предприятието (постоянен капитал и краткосрочен привлечен капитал); според ресурсите, в които е въплътен собственият капитал (собствен основен и собствен оборотен капитал) и др.

Обект на разглеждане в студията е оборотът на капитала на предприятия с основна промишлена дейност, а предмет на изследването – методиката за анализ на обръщаемостта на собствения капитал от гледна точка на ресурсите, в които той е въплътен.

Целта, която е поставена в това изследване, е достигането до методики за анализ и оценка на обръщаемостта на собствения капитал, които са приложими в стопанската практика и полезни за мениджмънта на промишлените предприятия за вземането на правилни и обосновани решения за развитието на бизнеса в оперативна и стратегическа перспектива.

**Ключови думи:** анализ, капитал, обръщаемост, управление.

## **ВЪВЕДЕНИЕ**

Основен въпрос на икономиката на всички фази и етапи от нейното развитие и независимо от формата на собственост върху средствата за производство е въпросът за кръгооборота и оборота на капитала.

В Тълковен онлайн речник е записано, че кръгооборотът по същество представлява „процес на едно завъртане и връщане в изходното положение“<sup>1</sup>. Изхождайки от това на пръв поглед най-общо определение за кръгооборот изобщо, ние задълбочаваме разсъжденията си за кръгооборота и оборота на капитала. Стремежът е да представим

---

<sup>1</sup> Тълковен речник, <http://talkoven.onlinerechnik.com/>.

същността на кръгооборота на капитала, да очертаем фазите, през които преминава този кръгооборот, и да вникнем подробно във формите на капиталовите трансформации по време на кръгооборота и оборота.

Подобен подход позволява да се открие значимостта на въпроса за обръщаемостта на капитала както общо, така и поотделно за елементите от неговия състав. Заедно с това могат да се изведат показателите за анализ и да се обоснове методиката за анализ на обръщаемостта на капитала.

## **СЪЩНОСТ НА КАПИТАЛА КАТО ИЗТОЧНИК НА СРЕДСТВА ЗА ПРЕДПРИЯТИЕТО**

Въпросът за същността на капитала като източник на средства за предприятието е обект на разглеждане в икономическата литература твърде отдавна.

Видният представител на класическата икономическа теория Адам Смит разглежда капитала като симбиоза между две взаимосвързани помежду си страни, а именно: "...от една страна - като богатство, което осигурява прираст, ... а от друга страна - капиталът е икономически ресурс, и по-конкретно съвкупност от средства за производство, които се влагат (използват) за извличане на доход. Двете страни на капитала съществуват паралелно и са неделими една от друга"<sup>2</sup>.

С развитието на счетоводната теория и практика, банковото дело, търговията и корабоплаването възниква идеята за разграничаването на капитала. Според група икономисти (Берлинер, Зайдлер и др.) капиталът се възприема като собственост на предприятието. Този възглед стои в основата на теорията за еквивалентните величини, привържениците на която използват понятията "актив" и "пасив" и ги приемат и „тълкуват като равностойни величини със срещуположно значение: активите - положително, а пасивите - отрицателно"<sup>3</sup>. Според друга група икономисти (Хюгли, Щер и др.) капиталът принадлежи на собственика на предприятието и той (капиталът) се "възприема като отрицателна величина, като дълг на предприятието към собственика"<sup>4</sup>. Според тези възгледи предприятието е "икономически потенциал, състоящ се от две противоположни части – имущество и капитал"<sup>5</sup>.

---

<sup>2</sup> Стоянов С., Акционерният капитал в счетоводството, С., "Счетоводна къща" ЕООД, 2009, с. 14.

<sup>3</sup> Пак там, с. 47.

<sup>4</sup> Пак там, с. 47.

<sup>5</sup> Пак там, с. 48.

Въпросът за същността и счетоводното отразяване на собствения капитал на предприятието е поставен за първи път от италианския учен Б. Контругли. Обособяването на капитала, в т.ч. и на собствения капитал, като обект на счетоводно отчитане се свързва с приноса на Лука Пачиоли, а друг италиански учен А. ди Пиетро определя същността на собствения капитал “като кредиторска задлъжнялост на предприятието към собственика”<sup>6</sup>.

Д. Добрев разграничава капитала на две взаимосвързани помежду си страни. От една страна - като капитал, функциониращ в народното стопанство, а от друга – капиталът на отделното стопанство (предприятие)<sup>7</sup>. Д. Добрев определя капитала на отделното предприятие като “съвкупен паричен израз на вложените в конкретни имуществени форми (веществени и правни блага) средства”<sup>8</sup>.

Капиталът е икономическа категория, която притежава парично изражение. Той е стойност, която носи принадлежна стойност. Капиталът намира счетоводно отражение в отделното предприятие. Като обект на счетоводно отчитане капиталът се определя като паричен израз на стойността на вложените средства в предприятието.

В общите разпоредби на Националните счетоводни стандарти<sup>9</sup> се посочва, че счетоводството се осъществява като се прилага концепцията за поддържане на капитала. Посочват се две концепции за това: финансова и физическа.

Счита се, че предприятието поддържа финансовия си капитал „когато неговият стойностен размер в края на отчетния период е най-малко равен на размера му в началото на отчетния период след приспадане на: вложения капитал от собствениците през периода; сумите, разпределени между собствениците; преоценката, отразена в собствения капитал”<sup>10</sup>.

Предприятието поддържа физическия си капитал тогава „когато неговият физически производствен капацитет (или ресурсите и средствата, необходими за постигането на този капацитет) в края на отчетния период е най-малко равен на размера му в началото на отчетния период след приспадане на: вложения капитал от

---

<sup>6</sup> Стоянов С., Акционерният капитал в счетоводството, С., ”Счетоводна къща” ЕООД, 2009, с. 18.

<sup>7</sup> Пак там, с. 24.

<sup>8</sup> Добрев Д., „Наука за отделното стопанство“, С., 1946, с. 163-164.

<sup>9</sup> НСС, ДВ бр. 3/12.01.2016 г.

<sup>10</sup> НСС, ДВ бр. 3/12.01.2016 г., Общи положения.

собствениците през периода; сумите, разпределени между собствениците; преоценката, отразена в собствения капитал”<sup>11</sup>.

Основната разлика между двете концепции за поддържане на капитала се състои в начина на отразяване на ефектите от промените в цените на активите и пасивите на предприятието. Концепцията за поддържане на финансовия капитал „не изисква използването на конкретна база за оценяване, докато концепцията за поддържане на физическия капитал трябва да се основава на текущата стойност като база за оценяване, която би следвало да бъде платена, ако един актив се придобива към момента, или която би била необходима за уреждане на пасив (задължение) към момента“<sup>12</sup>.

Счита се, че предприятието е „поддържало своя капитал, когато в края на периода има толкова капитал, колкото е имало и в началото на периода. Всяка сума над тази, която е била необходима за поддържане на капитала в началото на периода, е печалба“<sup>13</sup>.

## КРЪГООБОРОТ И ОБОРОТ НА КАПИТАЛА

Кръгооборотът и оборотът на капитала „описват етапите в движението на капитала (покупка, производство, продажба) и приеманите от него функционални форми (паричен, производителен и стоков капитал)“<sup>14</sup>. Именно една от „особеностите на капитала е, че той се намира в постоянно движение като преминава през различните фази на възпроизводството – производство и обръщение, и различните етапи – покупка, производство и продажба, т.е. **капиталът** (доб. - Р.И.) извършва определен кръгооборот“<sup>15</sup>.

Кристаллина Георгиева отбелязва, че кръгооборотът на капитала е „процесът на движението на капитала от появата му в една функционална форма до възвръщането му в нея“<sup>16</sup>. Всеобщо е мнението на икономистите, че кръгооборотът на капитала представлява „последователното преминаване на капитала от една в друга форма (парична, производствена, стокова и парична с нараснала стойност) и

---

<sup>11</sup> НСС, ДВ бр. 3/12.01.2016 г., Общи положения.

<sup>12</sup> НСС, ДВ бр. 3/12.01.2016 г., Общи положения.

<sup>13</sup> НСС, ДВ бр. 3/12.01.2016 г., Общи положения.

<sup>14</sup> Георгиева К., „Микроикономикс“ - част първа, изд. ЕФ „Инвест Кинов“, С., 1991, с. 142.

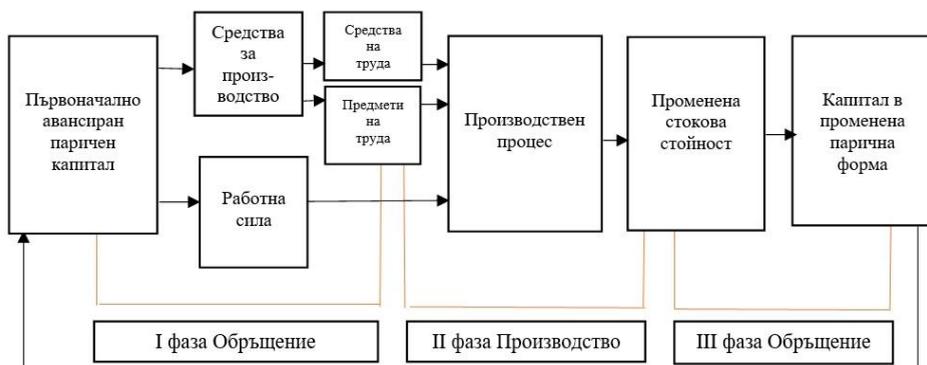
<sup>15</sup> Попов Г., Ю. Маринова, „Икономика и организация на фирмата“, ИК „ГорексПрес“, С., 2006, с. 57.

<sup>16</sup> Георгиева К., „Микроикономикс“ - част първа, изд. ЕФ „Инвест Кинов“, С., 1991, с. 142.

връщането му към първоначалната форма<sup>17</sup>. Подобно становище застъпва и Д. Благоев като отбелязва, че „постоянното преминаване на капитала от една форма в друга и връщането му в първоначалната форма, но с нараснала стойност, се нарича кръгооборот на капитала“<sup>18</sup>.

Н. Николов посочва, че „едно преминаване на капитала през трите фази и трите форми се нарича кръгооборот“<sup>19</sup>. Тук бихме казали само, че при трансформацията на капитала от една форма в друга той се възвръща в първоначалната си парична форма, но в променен стойностен размер.

Кръгооборотът на капитала на предприятието е представен на схема 1.



**Схема 1.** Кръгооборот на капитала

По време на своя кръгооборот капиталът преминава през три фази. Първата от тях е фазата на обръщението, в която първоначално авансираният паричен капитал се превръща от парична в стокова форма. Посредством покупката на средства за производство (средства на труда и предмети на труда) и наемането на работна сила капиталът намира израз в ресурси, които са необходими за осъществяването на дейността на всяко едно предприятие. Или средствата на труда (дълготрайните материални активи), предметите на труда (материалните ресурси) и работната сила са производствените фактори, необходими за осъществяването на бизнеса. Според нас повишаването на ефективността от използването на дълготрайните материални активи,

<sup>17</sup> Попов Г., Ю. Маринова, „Икономика и организация на фирмата“, ИК „ГорексПрес“, С., 2006, с. 58.

<sup>18</sup> Георгиев И., Н. Щерев, Д. Благоев, „Икономика на предприятието“, ИК – УНСС, С., 2017, с. 160.

<sup>19</sup> Николов Н., Е. Маринова, „Икономика“, изд. „Princers“, В., 1996, с. 129.

материалните ресурси и работната сила са важните и движещи фактори за ускоряването на оборота на капитала.

Втората фаза от кръгооборота на капитала е осъществяването на производствения процес, като капиталът от стокова форма се трансформира в производителен капитал. Именно в производството се извършва едно обективно съединяване на работната сила и средствата за производство, в резултат на което се получава крайният продукт – произведената готова продукция. Тя по същество представлява трансформирания производителен капитал в стокова форма.

Третата фаза от кръгооборота на капитала е отново в сферата на обръщението. Тук, при продажбата на готовата продукция, се осъществява трансформирането на капитала от стокова в парична форма. Или капиталът се възвръща в първоначалната си парична форма, но с променена стойност. Казано с други думи „трите стадия в движението на капитала – покупка, производство и продажба, го възвръщат в променен размер в първоначалната му парична форма“<sup>20</sup>. Това движение на капитала в производствените предприятия и неговото превръщане от една форма в друга е един непрекъснат процес, а „постоянно движение и постоянно повторение на кръгооборота дава представа за оборот на капитала“<sup>21</sup>. Или „оборотът на капитала е непрекъснатото възобновяване на неговия кръгооборот“<sup>22</sup>.

Споделяме мнението, че от икономическа гледна точка оборотът на капитала има „някакви граници, в които първоначално авансираният **паричен** (доб. - Р.И.) капитал изцяло се възвръща при своя собственик. Тук, поне според нас, са важни две обстоятелства.

Първото от тях е стойностният размер на капитала, който се възвръща при неговия собственик. Именно собствениците (инвеститорите) се интересуват от нормата на възвръщаемост на първоначално инвестираните от тях капитали. Но не бива с лека ръка да игнорираме второто обстоятелство. Става дума за времето на обръщаемост на капитала както общо, така и поотделно на неговите съставни части. За съжаление сред някои икономисти се прокрадва мисълта, че единствено важно за инвеститорите е нормата на възвръщаемост на инвестирания капитал, т.е. на първоначално

---

<sup>20</sup> Георгиева К., „Микроикономикс“ - част първа, изд. ЕФ „Инвест Кинов“, С., 1991, с. 142.

<sup>21</sup> Попов Г., Ю. Маринова, „Икономика и организация на фирмата“, ИК „ГорексПрес“, С., 2006, с. 57.

<sup>22</sup> Георгиева К., „Микроикономикс“ - част първа, изд. ЕФ „Инвест Кинов“, С., 1991, с. 143.

авансирания от тях паричен капитал. От съпоставката между доходността на инвестицията и неговата средна претеглена цена инвеститорите получават важна информация за това дали е изгодна или не направената от тях инвестиция, или например инвестицията, която те предстои да направят.

Ние не отричаме важноста и значимостта на този въпрос. Дори считаме, че това е изключително важно и полезно в условията на пазарно стопанство. Отстояваме нашето мнение, че освен нормата на възвръщаемост на инвестицията инвеститорите имат потребност от информация и за времето на обръщаемост на капитала. Става дума за времето, за което първоначално авансираният паричен капитал пренася и възвръща своята стойност при неговия собственик. При положение, че капиталът за по-кратко време пренася стойността си в стойността на готовия продукт и възвръща първоначалната си парична форма, то собствениците на капитала биха разполагали със свободен капитал, който може да бъде авансиран в бизнеса и да се възвърне в още по-голям стойностен размер.

Считаме, че на въпроса за възвръщаемостта на капитала следва да се гледа комплексно, като се анализират и оценяват едновременно нормата на възвръщаемост и времето на обръщаемост на инвестицията капитал.

Инвестицията в дейността на предприятието капитал може да се анализира и оценява от различни гледни точки (критерии). Например:

1) Според източниците на формиране капиталът се разграничава на собствен и привлечен.

2) Според времето и начина на пренасяне и възвръщане на капитала в първоначалната му форма той се обособява на основен и оборотен.

3) Според продължителността на функциониране в дейността на предприятието капиталът се разграничава на постоянен и краткосрочен оборотен капитал.

Следва да отбележим, че в известна степен тези критерии за разграничаване на капитала взаимно се допълват. Така например собственият капитал може да се разграничи на собствен основен и собствен оборотен капитал. Също така, постоянният капитал може да бъде формиран както от собствени (собствен капитал), така и от привлечени източници (дългосрочни пасиви). Или пък оборотният капитал на предприятието може да бъде както собствен, така и привлечен.

Необходимо е да уточним, че в понятието „основен капитал“, разглеждано от различните гледни точки, се влага различна същност и съдържание. Така например, като източник на средства за дейността основният капитал е този, който е формиран при учредяването на предприятието и е елемент на неговия собствен капитал. Но от гледна точка на времето на пренасяне и възвръщане на стойността си, основният капитал пренася на части стойността си в стойността на готовия продукт като „извършва един пълен цикъл на движение от авансиране до възстановяване за няколко (n) кръгооборота“<sup>23</sup>.

Въпросът за оборота на капитала е застъпен още през 40-те години на XX век в творчеството на видния български учен-счетовед Д. Добрев<sup>24</sup>.

Д. Добрев изяснява същността на оборота на капитала като отбелязва, че „самият оборот, като израз на стойностни промени, ще се заключава в едно кръгодвижение с начална точка – моментът на възникването на разходите, и крайна точка – моментът на реализацията на разходите в еквивалентни приходи“<sup>25</sup>, като допълва, че „пазарът е началото и края на движението, на обръщението на стопанските блага“<sup>26</sup>, както и че „ако приемем парите за начална и изходна имуществена форма, то и всеки обръщателен процес, като оборот за даден период от време, ще се свежда в основното изражение: пари – стока – пари“<sup>27</sup>. Авторът прави заключението, че „оборотният процес заключава в себе си изобщо всички форми на еквивалентни стойностни превръщания“<sup>28</sup>, както и че „всяка стопанска организация пулсира чрез своя оборот“<sup>29</sup>.

Д. Добрев изтъква необходимостта от провеждането на сравнителен анализ на обръщаемостта на капитала, който следва да се

---

<sup>23</sup> Георгиева К., „Микроикономикс“ - част първа, изд. ЕФ „Инвест Кинов“, С., 1991, с. 143.

<sup>24</sup> Тези въпроси са разгледани от Р. Иванова във „Въпроси на анализа на стопанската дейност в творчеството на проф. Добрев“, пленарен доклад, представен на международна конференция „Счетоводството – наука, образование, практика“, посветена на 130-та годишнина от рождението на проф. Димитър Добрев“, С., 16.05.2018, сборник с доклади, с. 85-105.

<sup>25</sup> Добрев Д., „Учение за отделното стопанство“, С., 1941, с. 240-241.

<sup>26</sup> Добрев Д., „Въведение в частно-стопанската наука“, С., Печатница „Рила“, 1936, с. 125; „Учение за отделното стопанство“, С., 1941, с. 240.

<sup>27</sup> Добрев Д., „Учение за отделното стопанство“, С., 1941, с. 241.

<sup>28</sup> Добрев Д., „Въведение в частно-стопанската наука“, С., Печатница „Рила“, 1936, с. 126.

<sup>29</sup> Пак там, с. 126.

извършва в две направления. Авторът отбелязва, че „особено указателно значение на оборота изпъква само тогава, когато той бъде сравняван и съпоставян както с оборотите от предшестващи периоди, тъй и с оборотите на други сродни стопанства. А тази сравнимост се постига само върху базата на поставяне на оборота в отношение към вложения капитал“<sup>30</sup>. По този начин Д. Добрев развива идеята за извършването както на вътрешен сравнителен анализ – в рамките на предприятието за текущия отчетен период спрямо предходни отчетни периоди, така и на външен анализ – между съответните показатели от дейността на предприятия със сроден предмет на дейност.

Д. Добрев извежда показателите за анализ на обръщаемостта на капитала. Авторът пише, че ако „оборотът се постави в отношение към капитала, ще се добие и изрази на честота или скоростта на самото капиталово обръщение, т.е. колко често един капитал се преобръща в един определен период от време. Обратното отношение на капитала към оборота ще изразява пък бързината на самия оборот“<sup>31</sup>. Така Д. Добрев обосновава два показателя за анализ и оценка на обръщаемостта на капитала. Отношението между размерите на оборота и на капитала по същество е коефициентът на обръщаемост на капитала, който показва броя на оборотите, извършени от капитала за даден период от време. Реципрочното отношение между размерите на капитала и на оборота, умножено по дните в периода – това е времето на обръщаемост на капитала, характеризиращо продължителността в дни на един оборот на капитала.

Д. Добрев разграничава капитала на предприятието на постоянен и оборотен. От тази гледна точка той задълбочава своите разсъждения като отбелязва „че не трябва да се игнорира и твърде важното обстоятелство, че всъщност само една част от общия вложен капитал, а само обръщателния такъв (оборотният капитал – Р.И.), се проявява като по-непосредствен носител на самия оборот“<sup>32</sup>. Д. Добрев пише, че „като по точен и характерен израз на капиталобръщението трябва да се смята съотношението  $\frac{\text{оборот}}{\text{обръщателен капитал}}$ , при което и скоростта на капиталобръщението ще бъде сравнително по-голяма, отколкото ако се изхожда от общия (обръщателен и постоянен) капитал“<sup>33</sup>.

---

<sup>30</sup> Добрев Д., „Учение за отделното стопанство“, С., 1941, с. 250.

<sup>31</sup> Добрев Д., „Учение за отделното стопанство“, С., 1941, с. 250.

<sup>32</sup> Пак там, с. 251.

<sup>33</sup> Пак там, с. 251.

Следва да отбележим, че Д. Добрев разглежда самата обръщаемост на капитала и от гледна точка на неговото разграничаване на собствен и привлечен. Авторът подчертава, че собственият капитал на предприятието се характеризира с по-бавна скорост на обръщаемост. За цялостното анализиране и оценяване на обръщаемостта на капитала Д. Добрев подчертава, че „не е без значение, ако скоростта на капиталобръщението бъде установявана едновременно върху базите на общия капитал, на собствения капитал и на чуждия капитал“<sup>34</sup>.

Д. Добрев изяснява въпросите за обръщаемостта на капитала, възпътен в краткотрайните активи на предприятието. Той стига до важни за стопанската практика изводи. Авторът отбелязва, че „твърде характерни указания за резултатността на оборота ще се получат, когато се изхожда от единичните обороти на отделните обекти от стопанската дейност на дадено стопанство в отношение на заетите в тях капитали. От особено значение в това отношение са изчисленията на стоковите обороти, които са равностойни и на самите стокови пласменти и са централният рентабилитетен фактор в търговските и индустриални предприятия“<sup>35</sup>.

По наше мнение Д. Добрев правилно разбира важността на въпроса за обръщаемостта на краткотрайните активи на предприятието и за нейното влияние върху рентабилността на активите на предприятието. Д. Добрев отбелязва, че скоростта на стокообръщението се определя като общата сума на оборота се раздели на средната стокова наличност, както и че „нуждата от капитал в стокооборота стои в обратно отношение с бързината на капиталобръщението... Големината на стоковия запас е съществен фактор за дееспособността“<sup>36</sup> на предприятието.

Д. Добрев стига до извода, че големите наличности от стоки се явяват един отрицателно влияещ фактор, който води до негативни последици за предприятието<sup>37</sup>. Като негативно влияещ фактор той посочва значителните „загуби в лихви, а твърде често и конюнктурни загуби – при неблагоприятни промени в цените, намаление на търсенето, излишни разходи в поддържането им и др.“<sup>38</sup>. Като фактор, оказващ влияние върху големината на средното количествено ниво на стоковия запас той определя и „характера на стоково финансиране, а

---

<sup>34</sup> Пак там, с. 252.

<sup>35</sup> Пак там, с. 252.

<sup>36</sup> Пак там, с. 253.

<sup>37</sup> Добрев Д., „Учение за отделното стопанство“, С., 1941, с. 253.

<sup>38</sup> Пак там, с. 253.

именно - дали това финансиране е осъществено предимно със собствен или с кредитен капитал<sup>39</sup>. За Д. Добрев от съществено значение е връзката между стокооборота и формите на неговото финансиране (със собствен и с привлечен капитал).

С важно значение за теорията и практиката на стопанския анализ е ясно изразеното разбиране на Д. Добрев за връзката и взаимната уравновесеност между „получавания от доставчиците стоков кредит – при покупките, и отпускания на клиентите такъв – при продажбите“<sup>40</sup>. Тези разсъждения показват, че авторът ясно вижда връзката между вземанията от клиентите и задълженията към доставчиците. Бихме добавили, че от гледна точка на ликвидността и платежоспособността на предприятието, на вземанията от клиентите, групирани по срокове на събираемост, следва да се противопоставят задължения към доставчиците с подобни срокове на плащане. Подобна съпоставимост между вземанията от клиентите и задълженията към доставчиците би осигурила една добра ликвидност и платежоспособност на предприятието. Считаме, че подобна съпоставимост може да се използва като предпазна мярка за недопускане на краткосрочна ликвидна криза и дългосрочни проблеми с платежоспособността на предприятието.

Д. Добрев ясно характеризира значението на обръщаемостта на капитала, както и нейното влияние върху печалбата и рентабилността на предприятието. Той пише, че „големината и скоростта на оборота са едни от най-важните показатели (фактори – Р. И.) за дееспособността на едно стопанство, за неговия активитет на пазара, както и за неговата добивоспособност (способност да постигне печалба – Р. И.). Колкото темпът на обръщението е по-бърз, толкова по-бързо се възвръща вложеният капитал, толкова по-голяма ще бъде и неговата рентабилност. При по-бърз темп на обръщението нуждите на стопанството се задоволяват с относително по-малко капитал (особено кредитен), с което расте и абсолютната големина на добива (печалбата – Р. И.)“<sup>41</sup>.

## **СОБСТВЕН И ПРИВЛЕЧЕН КАПИТАЛ**

От гледна точка на източниците за придобиване на ресурсите на предприятието, необходими за осъществяване на неговата дейност,

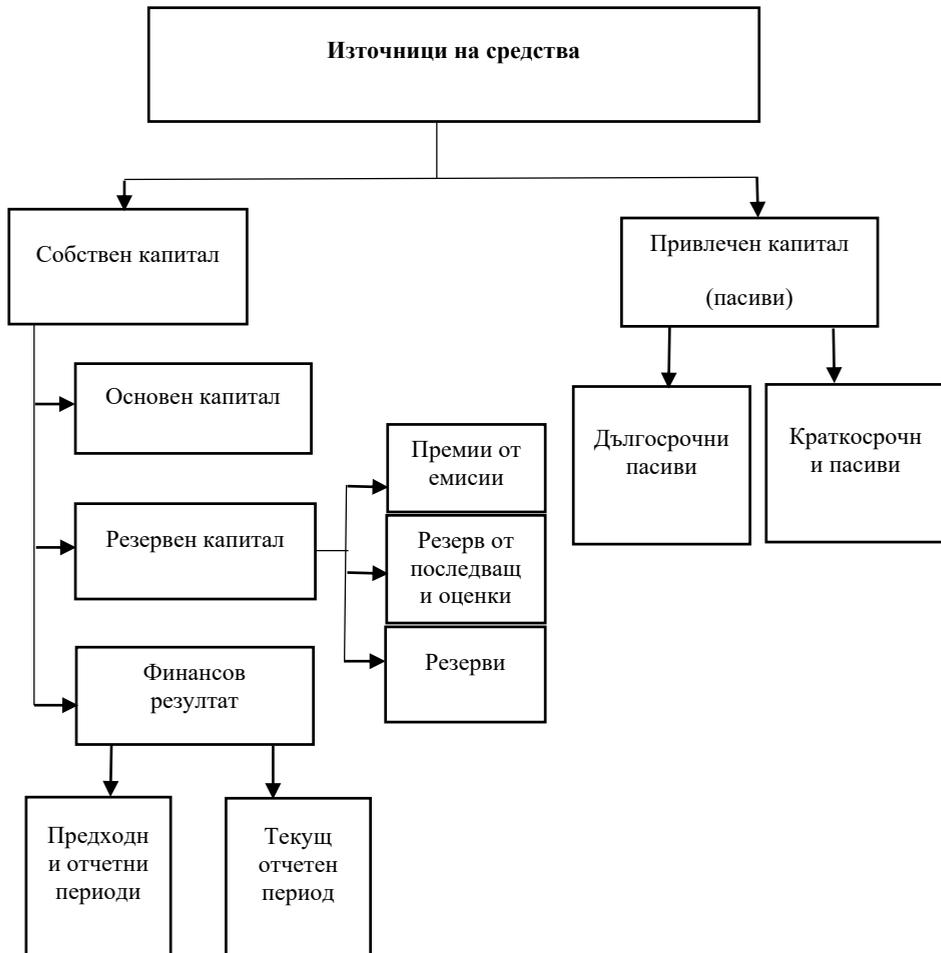
---

<sup>39</sup> Пак там, с. 254.

<sup>40</sup> Пак там, с. 254.

<sup>41</sup> Пак там, с. 255.

капиталът се разграничава на собствен и привлечен (пасиви, задължения). Тази класификация на капитала е представена на схема 2.

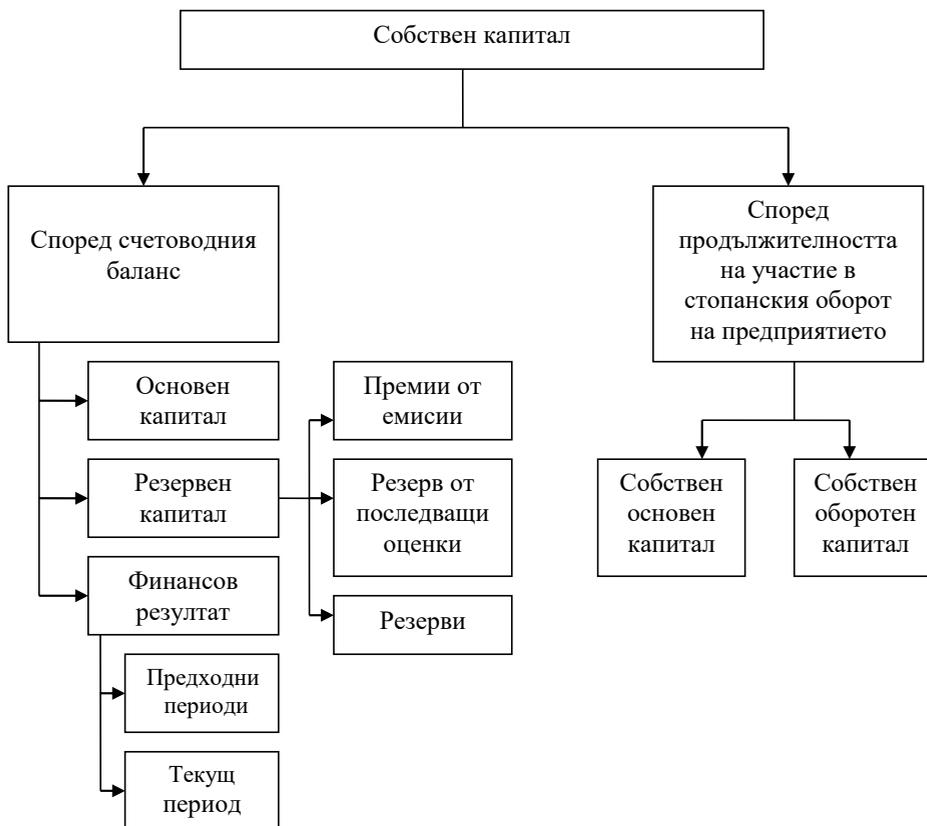


**Схема 2.** Видове капитал според неговия източник

Собственият капитал се определя като абстрактна величина, която изразява притежанието (претенциите) на собствениците върху имуществото на предприятието, материализирано в конкретна форма на съществуване. Собственият капитал на предприятието се разглежда и като остатъчна величина от признатите активи след приспадане на признатите пасиви<sup>42</sup>.

<sup>42</sup> Постановление 46/21.03.2005 г. за приемане на НСС, изм. ДВ бр.3/12.01.2016 г.

В счетоводния баланс на предприятието собственият капитал „може да бъде класифициран в отделни подкатегории.“ По същество тези подкатегории са самите елементи от състава на собствения капитал, а именно: основен капитал; резервен капитал и финансов резултат. (вж. схема 3).



**Схема 3.** Елементи на собствения капитал

Основният капитал е паричен израз на имуществото, което собствениците внасят под формата на дялови вноски при учредяването на предприятието. Той съществува от създаването на предприятието до неговото прекратяване.

Общият размер на основния капитал е равен на стойността на записаните от съдружниците дялове (за дружества с ограничена отговорност и командитни дружества) или номиналната стойност на емитираните акции (за акционерните дружества).

Основният капитал се представя в пълен стойностен размер във финансовите отчети на предприятието, независимо дали е внесен изцяло или не в момента на неговото учредяване. Той не може да бъде увеличаван докато не е внесена изцяло неговата стойност, която е записана от собствениците при учредяването на предприятието. Основният капитал на предприятието може да бъде под формата на парични или непарични вноски.

Основният капитал на предприятието е капиталът, който то е формирало при регистрацията си. Размерът на основния капитал представлява паричен израз на собствените активи на предприятието<sup>43</sup>.

Основният капитал притежава редица характерни особености, които са важни за счетоводното отчитане на стопанските операции, пораждащи неговото възникване, увеличение или намаление.

Първата важна характеристика на основния капитал е, че той е постоянен източник на ресурси по време на съществуването на предприятието от неговото учредяване до прекратяването му. Следователно основният капитал е част от постоянния капитал на предприятието. На следващо място следва да се отбележи, че по силата на Търговския закон основният капитал трябва да бъде изцяло записан и с целия му размер да бъде първоначално регистриран. Размерът на регистрирания основен капитал се определя от номиналната стойност на дяловете на собствениците. Това означава, че в пасива на счетоводния баланс основният капитал се представя в пълния му размер, с който е записан и регистриран, независимо от обстоятелството дали той изцяло или не е внесен, т.е. предоставен за нуждите на предприятието при неговото учредяване. Именно оттук произтича третата характеристика на основния капитал, а именно: Търговският закон дава възможност записаният капитал да не бъде внесен изцяло при учредяването и регистрацията на предприятието в Търговския регистър. Законът определя минимален размер на вноската при записването на основния капитал в момента на учредяване на предприятието. На следващо място, съгласно Търговския закон, основният капитал може да бъде в парична или непарична вноска. Всяка непарична вноска се оценява от три независими вещи лица, назначени от съда, пред който се извършва регистрацията на търговското дружество. Оценката на всяка непарична вноска в дружествения договор не може да бъде по-голяма от тази, дадена от вещите лица. Необходимо е да се отбележи също така, че

---

<sup>43</sup> Душанов И., М. Димитров, „Курс по счетоводство на предприятието“, изд. „Тракия М“, С., 2015, с. 58.

промените в основния капитал подлежат задължително на регистрация в Търговския регистър заедно с регистрирането на правния статут на предприятието.

Резервният капитал се създава по силата на нормативен акт, счетоводен стандарт или доброволно решение на собствениците. Формира се от следните елементи: резерви; премийни резерви и преоценъчни резерви.

Резервите се създават чрез отчисления от балансовата (нетна) печалба на предприятието след данъчно облагане и преди нейното разпределение за дивиденди в полза на собствениците. Резервите могат да бъдат общи резерви, които са задължителни, или други (допълнителни) резерви, формирани по решение на предприятието.

Общите (законови) резерви се формират и тяхното използване е регламентирано в закон или в подзаконов нормативен акт. Целевото предназначение на законовите резерви е поддържането и запазването на размера на основния капитал, покриването на загуба за отчетния период или на загуби от предходни отчетни периоди. Допълнителните резерви се формират по решение на ръководния орган на предприятието.

Премийните резерви се формират при емисия на ценни книжа в случаите, когато тяхната емисионна стойност е по-голяма от номиналната им стойност.

Преоценъчните резерви се формират в резултат от последващи оценки на активи, когато тяхната справедлива стойност е по-голяма от отчетната им стойност.

Финансовият резултат се проявява като печалба или загуба. Резултатът на предприятието е печалба в случаите, когато общият размер на приходите за отчетния период е по-голям от общия размер на разходите за същия период. Печалбата изразява увеличението на капитала в резултат от дейността на предприятието през отчетния период и е абсолютен показател за ефективност на тази дейност. Резултатът на предприятието е загуба в случаите, когато общият размер на приходите за отчетния период е по-малък от общия размер на разходите за същия период. Показва размера на намалението на собствения капитал в резултат от дейността на предприятието през отчетния период. Във финансовите отчети на предприятието загубата се приспада при установяване на размера на собствения капитал.

В зависимост от отчетния период, за който се отнася, финансовият резултат се разграничава на финансов резултат от минали години (неразпределена печалба или непокрита загуба) и финансов резултат за текущата година (печалба или загуба).

Привлеченият капитал (пасивите) обхваща временно използваните чужди средства, необходими за осъществяване на стопанската дейност на предприятието, които подлежат на връщане.

Пасивите са задължения, които са възникнали в резултат на минали стопански операции и уреждането на които води до намаляване на икономическата изгода за предприятието. Пасивите са съществуващи задължения, които могат да бъдат правни, възникнали по силата на обвързващ договор или от съответно законово изискване, както и такива, които са възникнали в резултат на бизнес отношения или установени практики, произтичащи от действията на самото предприятие. Например правни задължения са задълженията към доставчиците за получени стоки и услуги, както и задълженията на предприятието към бюджета. Задължения, възникнали в резултат на утвърдени практики, са например сумите, които се очаква да бъдат изразходвани за отстраняване на дефекти на вече продадените стоки по време на гаранционния срок, които са за сметка на предприятието съгласно неговата търговска политика.

### **Анализ на състава, структурата, динамиката и обръщаемостта на капитала**

Методиката за анализ на състава, структурата, динамиката и обръщаемостта на капитала ще представим по данни от дейността на предприятие „Лебед“ ООД. По данните от пасива на счетоводния баланс на предприятието за целите на анализа може да се състави таблица 1.

От данните в таблицата се вижда, че капиталът на предприятието за текущата спрямо предходната година намалява със 780 хил. лв. (7197 – 7977). Това намаление на капитала се дължи на увеличението на собствения капитал със 173 хил. лв. (4785 – 4612) и на намалението на привлечения капитал (пасивите) с 953 хил. лв. (2412 – 3365).

Увеличението на собствения капитал на предприятието със 173 хил.лв. се дължи на влиянието на следните фактори:

- |  |                |
|--|----------------|
| 1) намалението на премиите от емисии                         | -74 хил. лв.   |
| 2) намалението на резерва от последващи оценки               | -53 хил. лв.   |
| 3) увеличението на резервите                                 | +15 хил. лв.   |
| 4) увеличението на неразпределената печалба от минали години | + 553 хил. лв. |
| 5) намалението на текущата печалба                           | -268 хил. лв.  |
| Всичко увеличение на собствения капитал                      | +173 хил. лв.  |

Намалението на привлечения капитал (пасивите) с 953 хил. лв. се дължи на намалението на краткосрочните пасиви с 65 хил. лв. (1245 – 1310) и на намалението на дългосрочните пасиви с 888 хил. лв. (1167 – 2055).

Намалението на краткосрочните пасиви с 65 хил. лв. се дължи на влиянието на следните фактори:

- 1) намалението на задължения към финансови предприятия –67 хил. лв.
  - 2) намалението на задълженията към персонала –40 хил. лв.
  - 3) увеличението на задълженията към доставчиците +88 хил. лв.
  - 4) увеличението на данъчните задължения + 1 хил. лв.
  - 5) намалението на другите –47 хил. лв.
- Всичко намаление на краткосрочните пасиви –65 хил. лв.

Намалението на дългосрочните пасиви с 888 хил. лв. се дължи на промените в следните фактори:

- 1) намалението на задължения към финансови предприятия –790 хил. лв.
  - 2) намалението на получените аванси –92 хил. лв.
  - 3) намалението на другите задължения –6 хил. лв.
- Всичко намаление на краткосрочните пасиви –888 хил. лв.

**Таблица 1.**

Показатели	Предходна година		Текуща година		Изменение	
	хил. лв.	отн. дял	хил. лв.	отн. дял	хил. лв.	отн. дял
1	2	3	4	5	6	7
<b>I. Собствен капитал:</b>						
1. Основен капитал	2500	54,21	2500	52,25	0	-1,96
2. Премии от емисии	74	1,60	0	0,00	-74	-1,60
3. Резерв от последващи оценки	230	4,99	177	3,70	-53	-1,29
4. Резерви	2	0,04	17	0,36	15	0,31
5. Неразпределена печалба от минали години	902	19,56	1455	30,41	553	10,85
6. Текуща печалба	904	19,60	636	13,29	-268	-6,31
<b>Общо собствен капитал</b>	<b>4612</b>	<b>100,00</b>	<b>4785</b>	<b>100,00</b>	<b>173</b>	<b>0,00</b>

<b>II. Привлечен капитал (пасиви), в т.ч.:</b>						
<b>7. Краткосрочни пасиви</b>						
а. Задължения към финансови предприятия	898	68,55	831	66,75	-67	-1,80
б. Задължения към персонала	86	6,56	46	3,69	-40	-2,87
в. Задължения към доставчици	215	16,41	303	24,34	88	7,93
г. Данъчни задължения	31	2,37	32	2,57	1	0,20
д. Други задължения	80	6,11	33	2,65	-47	-3,46
<b>Общо краткосрочни пасиви</b>	<b>1310</b>	<b>100,00</b>	<b>1245</b>	<b>100,00</b>	<b>-65</b>	<b>0,00</b>
<b>8. Дългосрочни пасиви</b>						
а. Задължения към финансови предприятия	1942	94,50	1152	98,71	-790	4,21
б. Получени аванси	92	4,48	0	0,00	-92	-4,48
в. Други задължения	21	1,02	15	1,29	-6	0,26
<b>Общо дългосрочни пасиви</b>	<b>2055</b>	<b>100,00</b>	<b>1167</b>	<b>100,00</b>	<b>-888</b>	<b>0,00</b>
<b>Общо пасиви (п.7 + п.8)</b>	<b>3365</b>	<b>-</b>	<b>2412</b>	<b>-</b>	<b>-953</b>	<b>-</b>
<b>Общо капитал (п.І + п.ІІ)</b>	<b>7977</b>	<b>-</b>	<b>7197</b>	<b>-</b>	<b>-780</b>	<b>-</b>

Показателите, характеризиращи обръщаемостта на капитала, са времето и скоростта на обръщаемост.

Времето на обръщаемост показва дните, за които първоначално авансираният капитал преминава един пълен кръгооборот и възвръща своята първоначална форма.

Времето на обръщаемост на капитала се установява по следната формула:

$$T = \frac{\bar{K} \times D}{I},$$

където:

$\bar{K}$  – среден размер на капитала;

$I$  – обща сума на приходите;

$D$  – дни в периода.

Средният размер на капитала може да се определи като средна аритметична или средна хронологична величина.

Средният размер на капитала като средна аритметична величина се определя по формулата:

$$\bar{K} = \frac{K_1 + K_n}{2}$$

$$= 151 =$$

Тук с  $K_1$  е обозначен размерът на капитала в началото на периода (към 1.1. на годината), а с  $K_n$  – в края на периода (към 31.12. на годината).

Средният размер на капитала като средна хронологична величина може да се изчисли по следната формула:

$$\bar{K} = \frac{\frac{K_1}{2} + K_2 + K_3 + \dots + \frac{K_n}{2}}{N - 1}$$

Тук с  $K_2, K_3$  и т.н. са обозначени размерите на капитала в края на всеки месец от анализирания период (годината).

Общата сума на приходите се взема от приходната част на отчета за приходите и разходите, а дните в периода са фиксирани както следва: за месец – 30 дни; за тримесечие – 90 дни; за шестмесечие – 180 дни; за годината – 360 дни.

Скоростта на обръщаемост на капитала ( $V$ ) показва броя на оборотите, извършени от капитала през съответния период. Изчислява се по следната формула:

$$V = \frac{I}{\bar{K}}$$

Необходимата за анализа на обръщаемостта на капитала на предприятието информацията е представена в таблица 2.

**Таблица 2**

Показатели	Предходна година	Текуща година	Изменение
1	2	3	4
<b>I. Изходни данни, хил.лв.:</b>			
1. Среден размер на капитала, в т.ч.:	7946	7587	-359
а. среден размер на собствения капитал	4670	4699	29
б. среден размер на привлечения капитал	3075	2889	-186
2. Обща сума на приходите	121550	120756	-794
<b>II. Допълнително изчислени показатели:</b>			
3. Време на обръщаемост на капитала, дни (п.1 x 360) : п.2	23,5340	22,6185	-0,9155

Показатели	Предходна година	Текуща година	Изменение
1	2	3	4
а. време на обръщаемост на собствения капитал (п.1а x 360) : п.2	13,8313	14,0087	0,1774
б. време на обръщаемост на привлечения капитал (п.1б x 360) : п.2	9,1074	8,6127	-0,4946
4. Скорост на обръщаемост на капитала, оборота (п.2 : п.1)	15,2970	15,9162	0,6192
а. скорост на обръщаемост на собствения капитал (п.2 : п.1а)	26,0278	25,6982	-0,3296
б. скорост на обръщаемост на привлечения капитал (п. 2 : 1б)	39,5285	41,7985	2,2701

От данните в таблицата се вижда, че обръщаемостта на целия капитал за текущата спрямо предходната година се е ускорила. Това се установява от намалението на времето на обръщаемост на капитала с 0,9155 дни (22,6185 – 23,5340), както и от увеличението на броя на оборотите, извършени от капитала с 0,6192 (15,9162 – 15,2970). Това означава, че капиталът на предприятието извършва по-бързо своето движение от първоначалното му авансиране до възвръщането му в неговата първоначална форма.

Зад общото ускоряване на обръщаемостта на капитала могат да се крият както позитивни, така и негативни моменти по отношение на обръщаемостта на неговите елементи – собственият и привлеченият капитал. Поради това анализът следва да се задълбочи и към изучаване на обръщаемостта на собствения и на привлечения капитал.

От данните в таблица 2 се вижда, че обръщаемостта на собствения капитал се е забавила, което може да се проследи от времето на обръщаемост, което се увеличава с 0,1774 дни (14,0087 – 13,8313), както и от скоростта на обръщаемост, която намалява с 0,3296 оборота (25,6982 – 26,0278). От данните в таблицата се установява, че обръщаемостта на привлечения капитал се е ускорила. Този извод се вижда от намалението на времето на обръщаемост на привлечения

капитал с 0,4946 дни ( $8,6127 - 9,1074$ ), както и от увеличението на скоростта на неговата обръщаемост с 2,2701 оборота ( $41,7985 - 39,5285$ ).

## ОСНОВЕН И ОБОРОТЕН КАПИТАЛ

Капиталът на предприятието може да се разграничи на основен и оборотен (вж. схема 4).

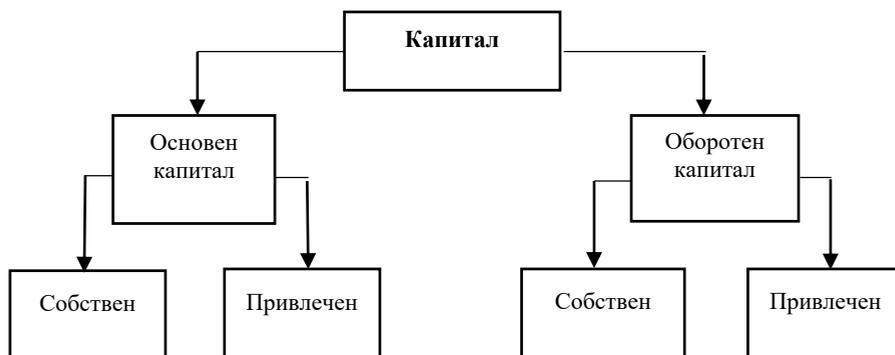


Схема 4. Основен и оборотен капитал

Според особеностите на капитала в процеса на производството и взаимодействието с труда той се обособява на средства на труда и предмети на труда. Поради това капиталът се разглежда като „производствен фактор, който е съвкупност от предмети и средства на труда, използвани в производството на стоки и услуги“<sup>44</sup>. Капиталът, авансиран в различните ресурси – производствените фактори, има различно поведение във времето. Едни от елементите на капитала се проявяват по един начин във времето, а други елементи – по друг начин. Или различните елементи на капитала за различно време пренасят и възвръщат своята стойност. Капиталът, вълпътен в средства за производство (дълготрайни материални активи и материални ресурси в качеството им на производствени фактори), има различно поведение във времето. Така например капиталът, вълпътен в дълготрайни материални активи, пренася своята стойност на части в стойността на готовия продукт – в продължение на няколко отчетни периоди. Но съвсем различно е поведението във времето на капитала, инвестиран за закупуването на материални ресурси (суровини и материали, необходими за дейността на предприятието), както и в работна сила (заплати на персонала). Авансираният капитал за закупуването на

<sup>44</sup> Спасов Т. и колектив, „Микроикономика“, УИ „Стопанство“, С., 2011, с. 66.

материални ресурси възвръща изцяло своята стойност след всяка продажба на готовия продукт.

От икономическа гледна точка определен интерес представлява времето на обръщаемост на капитала. Става дума за времето, за което първоначално авансираният паричен капитал пренася своята стойност в стойността на готовия продукт и се възвръща в първоначалната си парична форма при своя собственик. Именно от тази гледна точка капиталът се разграничава на основен и оборотен. Или в „зависимост от участието на капитала в производствения процес и начина на пренасяне на неговата стойност в стойността на произвежданата продукция производителният капитал се дели на основен и оборотен“<sup>45</sup>. Следователно в процеса на кръгооборота „основният и оборотният капитал се различават: по характер на функциониране, ... по начин на възстановяване“<sup>46</sup>.

Основният капитал се използва в множество „производствено-технологични цикли като запазва първоначалната си форма, но се изхабява морално и физически“<sup>47</sup>. Той е „ангажиран в дълготрайни активи, т.е. в основното имущество на предприятието“<sup>48</sup>. По същество това е част от вещественния капитал, който е вплътен в дълготрайни материални активи – сгради, машини, съоръжения и оборудване, транспортни средства, компютърна техника, офис обзавеждане и др. Основният капитал пренася стойността си на части в стойността на готовия продукт в продължение на няколко отчетни периода. Както отбелязва К. Георгиева: „основният капитал пренася на части и възвръща на части своята стойност, и също така на части загубва потребителната си стойност“<sup>49</sup>. В съвременните условия все по-голямо значение придобива капиталът, вплътен в дълготрайни нематериални активи – неосезаемите активи, които са важен фактор за успешното развитие на бизнеса.

Капиталът в неговите две части (основен и оборотен) преминава през три взаимосвързани помежду си фази (обръщение – производство – обръщение) и се проявява в три форми: парична, производствена и стокова. Не бива да се игнорира фактът, че кръгооборотите на основния

---

<sup>45</sup> Попов Г., Ю. Маринова, „Икономика и организация на фирмата“, ИК „ГорексПрес“, С., 2006, с. 58.

<sup>46</sup> Николов Н., Е. Маринова, „Икономика“, изд. „Princesp“, В., 1996, с. 129.

<sup>47</sup> Спасов Т. и колектив, „Микроикономика“, УИ „Стопанство“, С., 2011, с. 66.

<sup>48</sup> Николов Н., Е. Маринова, „Икономика“, изд. „Princesp“, В., 1996, с. 128.

<sup>49</sup> Георгиева К., „Микроикономикс“ - част първа, изд. ЕФ „Инвест Кинов“, С., 1991, с. 143.

и на оборотния капитал се проявяват по различен начин. Също така в зависимост от източника и основният, и оборотният капитал могат да бъдат както собствени, така и привлечени. Това обстоятелство е важно за целите на анализа, тъй като основният капитал (собствен и привлечен), както и оборотният капитал (собствен и привлечен) имат различни време и скорост на обръщаемост.

Кръгооборотът на основния капитал е представен на схема 5<sup>50</sup>.



**Схема 5.** Кръгооборот на основния капитал

По време на първата фаза се извършва трансформиране на първоначално авансирания капитал от парична в стокова форма, т.е. авансираните парични средства се изразходват за придобиването на дълготрайни активи, необходими за осъществяване на дейността на предприятието.

Втората фаза е свързана с използването на дълготрайните материални активи в производствения процес за производството на готовата продукция.

По време на третата фаза от кръгооборота на основния капитал става възстановяване на стойността на дълготрайните материални активи посредством продажбата на готовата продукция. Тук първоначално инвестираният капитал възвръща своята парична форма.

<sup>50</sup> Вж. по въпроса: Николов Н., Е. Маринова, „Икономика“, изд. „Princers“, В., 1996, с. 143.

Начислената амортизация на дълготрайните материални активи има двойно предназначение. От една страна, начислената амортизация се отнася като разход по икономически елементи по дебита на сметка 603 „Разходи за амортизация“ и е елемент на себестойността на произведената, респ. продадената продукция. Именно чрез разходите за амортизация дълготрайните материални активи пренасят стойността си в стойността на готовия продукт. Това обстоятелство е важно от гледна точка на анализа, тъй като при анализирането и оценяването на обръщаемостта на дълготрайните материални активи се използва именно амортизацията в качеството ѝ на пренесена стойност на същите активи в стойността на готовата продукция. От друга страна, начислената амортизация на същите активи се натрупва по кредита на сметка 241 „Амортизация на дълготрайни материални активи“. По този начин в края на всеки отчетен период (годината) се установява балансовата стойност на дълготрайните материални активи като разлика между тяхната отчетна стойност и натрупаната към същия момент амортизация.

Следва да се отбележи, че „кръгооборотът на дълготрайните активи, разглеждан не като отделен акт, а като непрекъснат акт, се нарича оборот на дълготрайните активи (основният капитал)“<sup>51</sup>.

Оборотният капитал се използва в „границите на един производствено-технологичен цикъл, губи първоначалната си форма и образува материалната основа на произвеждания продукт“<sup>52</sup>. К. Георгиева пише, че оборотният капитал „изцяло пренася и изцяло възвръща своята стойност в рамките на един кръгооборот. Той също така изцяло реализира своята потребителна стойност в еднократния акт на производителното си потребление в един кръгооборот“<sup>53</sup>. Оборотният капитал е „ангажиран в краткотрайните активи на предприятието, т.е. в оборотното имущество“<sup>54</sup>. По същество оборотният капитал включва част от вещественния капитал (суровини, материали, готова продукция, стоки, незавършено производство), както и разходите за жив труд (заплащане на работната сила).

Д. Благоев подчертава, че ако един кръгооборотът „се вземе не като отделен акт, а като периодичен, непрекъснато повтарящ се процес,

---

<sup>51</sup> Николов Н., Е. Маринова, „Икономика“, изд. „Princesp“, В., 1996, с. 129 или 143.

<sup>52</sup> Спасов Т. и колектив, „Микроикономика“, УИ „Стопанство“, С., 2011, с. 66.

<sup>53</sup> Георгиева К., „Микроикономика“ - част първа, изд. ЕФ „Инвест Кинов“, С., 1991, с. 143.

<sup>54</sup> Николов Н., Е. Маринова, „Икономика“, изд. „Princesp“, В., 1996, с. 128.

тогава този процес се нарича оборот на оборотния капитал<sup>55</sup>. Бихме казали, че това становище се отнася по-скоро за същността на оборота на капитала въобще.

Кръгооборотът на оборотния капитал е представен на схема 6<sup>56</sup>.

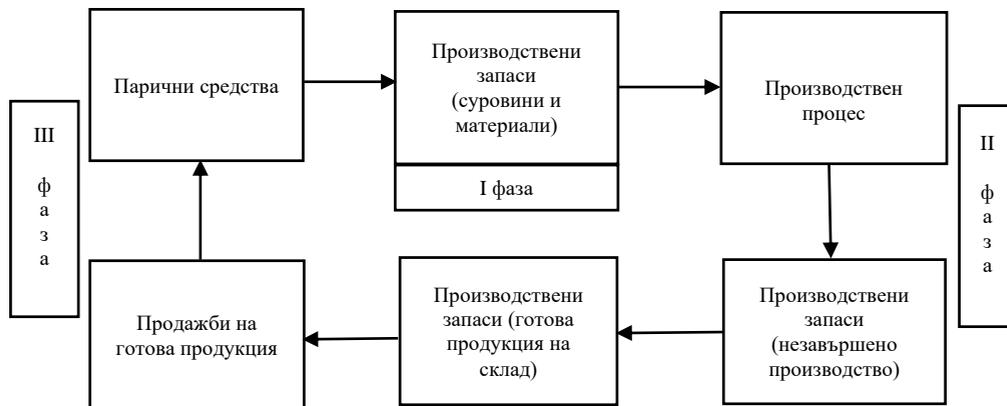


Схема 6. Кръгооборот на оборотния капитал

По време на първата фаза от кръгооборота на оборотния капитал се осъществява авансиране на първоначалния паричен капитал за придобиването на суровини и материали, необходими за нормалното осъществяване на дейността на предприятието. Втората фаза е свързана с потреблението на суровините и материалите в производствения процес. По време на третата фаза се извършва възстановяване на стойността на вложените суровини и материали за производството на готовата продукция. Това става при продажбата на готовата продукция.

Именно движението на „оборотния капитал в сферата на производството и в сферата на обръщението се нарича кръгооборот на оборотния капитал ... Непрекъснатото възобновяване на кръгооборота формира оборота на оборотния капитал“<sup>57</sup>.

Защо е необходимо да припомним известни постановки, за които в теорията на икономическата наука е писано много и тези въпроси са дискутирани и се дискутират от много автори. Припомним всичко това с твърдото убеждение, че те са известни на уважаемите читатели. Групирането на капитала на основен и оборотен се прави от

<sup>55</sup> Георгиев И., Н. Щерев, Д. Благоев, „Икономика на предприятието“, ИК – УНСС, С., 2017, с. 160.

<sup>56</sup> Вж. Георгиев И., „Икономика на предприятието“, УИ „Стопанство“, С., 2008, с. 148.

<sup>57</sup> Николов Н., Е. Маринова, „Икономика“, изд. „Princers“, В., 1996, с. 146-147.

нас с цел улесняване при представянето на нашите възгледи за оборота на капитала общо и поотделно на неговите елементи, за актуалността и важността на този въпрос във всяка една общественно-икономическа формация. Не на последно място този въпрос е важен и от гледна точка на формирането на подходяща капиталова структура, постигането и поддържането на финансова стабилност на предприятието, както и за изграждането на съвременна методика за анализ на оборота на капитала в контекста на финансовото равновесие на предприятието.

Считаме за необходимо да подчертаем, че концепцията на К. Маркс, както отбелязва К. Георгиева, „за кръгооборота и оборота на капитала, е (доб. Р.И.) една от най-малко идеологизираните съставки на марксизма“<sup>58</sup>.

### **Анализ на обръщаемостта на основния капитал**

Както изяснихме по-горе средствата на предприятието, vyplътени в дълготрайни материални активи, осъществяват своя кръгооборот и оборот посредством амортизацията. Поради това величината на амортизацията се явява като сума на оборота при анализа на обръщаемостта на дълготрайните материални активи.

За анализа на обръщаемостта на дълготрайните материални активи е необходимо предварително да се определят средногодишният размер на дълготрайните материални активи и стойностният размер на годишната амортизация.

Средногодишният размер на дълготрайните материални активи (ДМА) може да се определи по следната формула:

$$\overline{FA} = FA_0 + \frac{FA_p \times T_p}{12} - \frac{FA_i \times T_i}{12}$$

където:

$\overline{FA}$  е средногодишният размер на ДМА;

$FA_0$  - стойностният размер на ДМА в началото на годината;

$FA_p$  - стойностният размер на придобитите в предприятието ДМА;

$T_p$  - времето (броят на месеците), през които придобитите ДМА ще функционират до края на годината;

---

<sup>58</sup> Георгиева К., „Микроикономикс“ - част първа, първо издание, изд. ЕФ „Инвест Кинов“, С., 1991, с.143; второ издание, 1993, с.143; трето издание, изд. „Тракия – М“, 1999, с. 101.

$FA_i$  - стойностният размер на излезлите от предприятието ДМА;  
 $T_i$  - времето (броят на месеците), през които излезлите от употреба ДМА не са използвани.

Стойностният размер на годишната амортизация, с отчитане динамиката на дълготрайните материални активи през годината, се определя по формулата:

$$D = \frac{D_0 \times D_r}{100} + \frac{D_p \times D_r \times t_p}{100 \times 12} - \frac{D_i \times D_r \times t_i}{100 \times 12}$$

където:

$D$  е стойността на годишната амортизация;

$D_0, D_p$  и  $D_i$  – амортизируемата стойност на ДМА съответно в началото на годината, на постъпилите през текущата година и на излезлите през текущата година ДМА (с неизтекъл амортизационен срок);

$D_r$  – амортизационната норма;

$t_p$  – броят на месеците, през които ще функционират постъпилите ДМА;

$t_i$  – броят на месеците, през които няма да функционират излезлите ДМА.

За анализа и оценката на обръщаемостта на дълготрайните материални активи могат да се използват следните показатели:

- 1) Време на обръщаемост.
- 2) Скорост на обръщаемост.

Времето на обръщаемост на ДМА показва времето (в години), в продължение на което се извършва един пълен оборот на стойността на дълготрайните материални активи. Изчислява се по следната формула:

$$T^d = \frac{FA}{D}$$

Скоростта на обръщаемост на ДМА показва каква е частта на извършения оборот от дълготрайните материални активи за съответния отчетен период от пълния оборот на тяхната стойност през целия амортизационен срок. Определя се по следната формула:

$$V^r = \frac{D}{FA}$$

По данните от дейността на предприятието „Лебед“ ООД се съставя таблица 3. Освен систематизираните изходни данни в таблицата са изчислени стойностите на допълнителните показатели, необходими

за анализа и оценката на обръщаемостта на дълготрайните материални активи (основният капитал).

**Таблица 3**

Показатели	Предходна година	Текуща година	Изменение
1	2	3	4
<b>I. Изходни данни, хил.лв.</b>			
1. Средногодишен размер на ДМА	2820	2925	105
2. Сума на амортизацията	575	637	62
3. Нетни приходи от продажби	117180	118850	1670
<b>II. Допълнително изчислени показатели</b>			
4. Време на обръщаемост на ДМА, години, (п.1 : п.2)	4,9043	4,5918	-0,3125
5. Скорост на обръщаемост на ДМА, оборота (п.2 : п.1)	0,2039	0,2178	0,0139
6. Коефициент на поглъщаемост на ДМА, лв. (п.1 : п. 3)	0,0241	0,0246	0,0005
7. Коефициент на натовареност на ДМА, лв. (п.3 : п.1)	41,5532	40,6325	-0,9207
8. Амортизация, падаща се на един лев продажби, лв.:			
а) модел 1 (п.2 : п.3)	0,0049	0,0054	0,0005
б) модел 2 (п.5 х п.6)	0,0049	0,0054	0,0005
в) модел 3 (п.5 : п.7)	0,0049	0,0054	0,0005

От данните в таблицата се вижда, че времето на обръщаемост на дълготрайните материални активи за текущата спрямо предходната година намалява с 0,3125 години (4,5918 – 4,9043). Това означава, че в продължение на по-малко време се извършва един пълен оборот на стойността на дълготрайните материални активи. Същевременно с това скоростта на обръщаемост на дълготрайните материални активи се увеличава с 0,0139 оборота (0,2178 – 0,2039).

Аналитичен интерес представлява обвързването на обръщаемостта на дълготрайните материални активи с ефективността от тяхното използване. По този начин се създава възможност за анализ и оценка на динамиката на показателя, характеризиращ относителния

дял на амортизацията в стойностния обем на продажбите (амортизацията, падаща се на един лев продажби).

Зависимостта между обръщаемостта и ефективността от използването на дълготрайните материални активи може да се представи по следния начин:

$$\frac{D}{NS} = \frac{D}{\overline{FA}} \times \frac{\overline{FA}}{NS} = V^r \times K^a \text{ и}$$

$$\frac{D}{O} = \frac{D}{\overline{FA}} \times \frac{\overline{FA}}{O} = \frac{D}{\overline{FA}} \times \frac{1}{\frac{O}{\overline{FA}}} = V^r \times \frac{1}{K^l} = \frac{V^r}{K^l}$$

където:

$NS$  е стойностният обем на продажбите (нетният размер на приходите от продажби, или още сумата на оборота);

$\frac{D}{NS}$  е относителният дял на амортизацията в обема на продажбите (амортизацията, падаща се на един лев нетни приходи от продажби);

$\frac{O}{\overline{FA}} = K^l$  - коефициентът на натовареност на ДМА;

$\frac{\overline{FA}}{O} = K^a$  - коефициентът на поглъщаемост на ДМА.

Дотук установихме, че има ускоряване на обръщаемостта на дълготрайните материални активи. Продължителността на един пълен оборот от стойността на дълготрайните материални активи намалява с 0,3125 години, а частта на извършения оборот от дълготрайните материални активи за текущата година от пълния оборот на тяхната стойност през целия им амортизационен срок се увеличава с 0,0139.

Коефициентът на поглъщаемост се увеличава с 0,0005 лв. (0,0246 – 0,0241), което означава, че ефективността от използването на дълготрайните материални активи за текущата спрямо предходната година се е влошила, тъй като за постигането на един лев нетни приходи от продажби на продукцията са използвани с 0,0005 лв. повече дълготрайни материални активи. Съответно коефициентът на натовареност на същите активи намалява с 0,9207 лв. (40,6325 – 41,5532), което потвърждава направения по-горе извод.

Амортизацията, падаща се на един лев продажби за текущата спрямо предходната година, се увеличава с 0,0005 лв. (0,0054 – 0,0049).

Върху това увеличение влияние са оказали три групи фактори:

1) Промените в сумата на годишната амортизация и промените в нетните приходи от продажби (модел 1).

2) Промените в скоростта на обръщаемост и промените в коефициента на поглъщаемост на дълготрайните материални активи (модел 2).

3) Промените в скоростта на обръщаемост и промените в коефициента на натовареност на дълготрайните материални активи (модел 3).

Влиянието на факторите може да се установи посредством метода на последователните замествания.

Ще определим влиянието на промените в скоростта на обръщаемост и промените в коефициента на поглъщаемост на дълготрайните материални активи (модел 2). За целта предварително се изчислява условен размер на амортизацията, падаща се на един лев продажби при скорост на обръщаемост за текущата година и коефициент на поглъщаемост на дълготрайните материални активи за предходната година:  $0,2178 \times 0,0241 = 0,0052$  лв.

От разликата между условния размер и размера на амортизацията, падаща се на един лев продажби за предходната година, се установява влиянието на промените в скоростта на обръщаемост на дълготрайните материални активи:

$$0,0052 - 0,0049 = + 0,0003 \text{ лв.}$$

В резултат от ускоряването на обръщаемостта на дълготрайните материални активи амортизацията, падаща се на един лев продажби, се увеличава с 0,0003 лв.

Разликата между амортизацията, падаща се на един лев продажби за текущата година, и нейният условен размер показват влиянието на промените в коефициента на поглъщаемост на дълготрайните материални активи:  $0,0054 - 0,0052 = + 0,0002$  лв.

В резултат на влошаването на ефективността от използването на дълготрайните материални активи амортизацията, падаща се на един лев продажби за текущата спрямо предходната година, се увеличава с 0,0002 лв. Това се дължи на обстоятелството, че за постигането на един лев нетни приходи от продажби на продукцията за текущата година е зает по-голям среден размер дълготрайни материални активи.

В резултат на общото влияние на двата фактора амортизацията, падаща се на един лев продажби, се увеличава с 0,0005 лв.  $[(+ 0,0003) + (+ 0,0002)]$ .

Получените резултати показват, че с ускоряването на обръщаемостта на дълготрайните материални активи се увеличава и размерът на пренесената стойност (амортизацията) в стойността на продажбите, а със забавянето на тяхната обръщаемост размерът на

амортизацията в стойността на продажбите се намалява. Същевременно с това, с повишаването на ефективността от използването на дълготрайните материални активи, се намалява амортизацията, падаща се на един лев продажби, а с влошаването на ефективността от използването на тези активи амортизацията, падаща се на един лев продажби, се увеличава.

Ускоряването на обръщаемостта на дълготрайните материални активи може да се постигне посредством подобряване на тяхното екстензивно и интензивно използване. Подобряването на екстензивното използване на дълготрайните материални активи може да се постигне чрез съкращаване на престоите на машините, съоръженията и оборудването поради технически причини; редовното извършване на планово-предупредителните ремонти съобразно план-графиците за това; повишаване сменността на работа на активната част от дълготрайните материални активи; ритмично снабдяване на производствената дейност със суровини и материали; недопускането на вътрешносменни загуби на работно време на работниците; съгласуваност в действията на отделните звена и отдели в предприятието и др. Подобряването на интензивното използване на дълготрайните материални активи може да се постигне посредством прилагането на по-ефективни методи на технологична обработка на материалите; повишаване квалификацията на работниците; подобряване на ергономичните условия в производствените помещения; максимално използване на производствените площи и др.

### **Анализ на обръщаемостта на оборотния капитал**

В процеса на осъществяването на дейността средствата на предприятието, вложени в краткотрайни активи, извършват непрекъснат кръгооборот като преминават от една негова фаза в друга, както и от една в друга конкретна форма на възплъщение. Колкото по-бързо се осъществява кръгооборотът на краткотрайните активи, толкова по-малко по размер средства ще са необходими за нормалното протичане на стопанската дейност на предприятието. И обратно, колкото по-бавно се осъществява този кръгооборот, толкова повече по размер краткотрайни активи ще са необходими, т.е. ще са ангажирани допълнително средства за осигуряване на нормалната дейност на предприятието.

В литературата има становище, според което „деловата активност на предприятието характеризира способността му да носи доход чрез постоянен оборот на активите му. Или деловата активност

характеризира условията за управление на оборотния капитал и влиянието на това управление върху финансовото състояние на предприятието. Обръщаемостта (на оборотния капитал – Р.И.) е мярка за ефективното използване на активите (краткотрайните активи – Р.И.) и капитала (оборотния капитал – Р.И.) на предприятието<sup>59</sup>.

Показателите, характеризиращи обръщаемостта на краткотрайните (текущите) активи, са следните<sup>60</sup>:

- 1) Време на обръщаемост;
- 2) Коефициент на обръщаемост;
- 3) Коефициент на заетост.

За изчисляването на тези показатели е необходима информация за: средната наличност на краткотрайните активи ( $\bar{T}A$ ), сумата на оборота ( $NS$ ) и дните в периода ( $D$ ). Средната наличност на краткотрайните активи може да се определи като средна аритметична или като средна хронологична величина. По-точен резултат се получава чрез използване на формулата за средна хронологична величина. Необходимите данни за изчисляването на средната наличност на краткотрайните активи могат да се вземат от счетоводния баланс, от месечните баланси, от оборотната ведомост или от счетоводните сметки за отчитане на тези активи. Сумата на оборота всъщност е нетният размер на приходите от продажби. Посочва се в отчета за приходите и разходите, респ. в отчета за доходите на предприятието. За по-кратки периоди могат да се използват данните от счетоводните сметки за отчитане на приходите от продажби. Дните в периода са както следва:

---

<sup>59</sup> Касърова В., Р. Димитрова, „Анализ на финансов отчет“, научен ръкопис, депозиран в ЦНТБ, №Нд 373/2005 г., с. 33-34.

<sup>60</sup> В специализираната литература се предлагат различни показатели за анализ и оценка на оборотния капитал. Например в учебника „Икономика на предприятието“ с автори И. Георгиев, Н. Щерев и Д. Благоев, ИК – УНСС, 2017 г., Д. Благоев на стр. 161 се посочва, че е прието за скоростта на оборотния капитал да се съди по броя на оборотите, които той прави за една година, като този показател се изчислява като отношение на годишния размер на продажбите към средногодишния размер на оборотния капитал. Съответно дните за един оборот могат да се изчислят като 360 дни в годината се разделят на броя на оборотите. Отбелязва се също така, че ефективността от използването на оборотния капитал може да се анализира посредством показателите: коефициент на обръщаемост (отношение на реализираната продукция за даден период към средния остатък на оборотния капитал за същия период); времетраене на кръгооборота в дни (отношение на дните през периода към коефициента на обръщаемост); коефициент на натовареност на оборотния капитал (отношение на средния размер на оборотния капитал към реализираната продукция). По същество това са трите показателя, които разглеждаме в изложението.

месец - 30 дни, тримесечие - 90 дни, шестмесечие - 180 дни, година – 360 дни.

Стойностите на показателите, характеризиращи обръщаемостта на краткотрайните активи, се изчисляват по следните формули:

1) *Време на обръщаемост*. Показва продължителността в дни на един кръгооборот<sup>61</sup>, извършен от оборотния капитал (краткотрайните активи) на предприятието. Изчислява се по формулата:

$$T = \frac{\overline{TA} \times D}{NS}$$

2) *Коефициент на обръщаемост (скорост на обръщаемост)*. Някои автори посочват, че „под скорост на обръщението трябва да се разбира времето, през което оборотният капитал от парична форма преминава през трите фази на възпроизводствения процес и отново се връща в изходната си форма – пари (парична форма - Р.И.). Колкото по-висока е скоростта, с толкова по-малко средства предприятието осъществява дейността си“<sup>62</sup>. Тук, поне според нас, по-скоро става дума за показателя „време на обръщаемост“. По наше мнение, скоростта на обръщаемост изразява броя на кръгооборотите, извършени от оборотния капитал през съответния период от време. Показателят за скоростта на обръщаемост на оборотния капитал се изчислява по следната формула:

$$KO = \frac{NS}{\overline{TA}}$$

3) *Коефициент на заетост*. Показва размера на оборотния капитал, ангажиран за постигането на един лев нетни приходи от продажби<sup>63</sup>. Изчислява се по следната формула:

---

<sup>61</sup> Според нас времето на обръщаемост може да се изрази като продължителност на един кръгооборот в дни или продължителност на един оборот в дни. Това е така, защото оборотите се състоят от множество кръгооборота, извършени от капитала, респ. от активите. В изложението при изясняването на показателите за анализ и оценка на обръщаемостта на капитала, респ. активите, се употребяват като равностойни и двата термина – кръгооборот и оборот.

<sup>62</sup> Георгиев И., Н. Щерев, Д. Благоев, „Икономика на предприятието“, ИК – УНСС, С., 2017, с. 161.

<sup>63</sup> Считаме за правилно показателят да се изрази по този начин. Основанието за това е действието на принципа на начисляването при признаването, оценяването и представянето на позициите във финансовите отчети на предприятието. Съобразно с този принцип приходите на предприятието, в т.ч. и нетните приходи от продажби, вкл. на продукцията, могат да съществуват под формата на парични средства (когато моментите на признаването на прихода и получаването на паричните средства съвпадат) или под формата на краткосрочни вземания (когато признаването на прихода предхожда получаването на паричните средства за същия приход). При

$$K_z = \frac{\overline{TA}}{NS}$$

Ще приложим методиката за анализ и оценка на обръщаемостта на оборотния капитал по данните от дейността на предприятие „Лебед“ ООД. В таблица 4 е систематизирана информацията от дейността на предприятието, както и допълнително изчислените показатели.

**Таблица 4**

Показатели	Предходна година	Текуща година	Изменение
1	2	3	4
<b>I. Изходни данни, хил. лв.:</b>			
1. Средна наличност на краткотрайните активи	4515	4662	147
2. Нетни приходи от продажби	117180	118850	1670
<b>II. Допълнително изчислени показатели:</b>			
3. Време на обръщаемост на краткотрайните активи, дни (п.1 x 360) : п.2	13,8710	14,1213	0,2504
4. Коефициент на обръщаемост на краткотрайните активи, оборота (п.2 : п.1)	25,9535	25,4934	-0,4601
5. Коефициент на заетост на краткотрайните активи, лв. (п.1 : п.2)	0,0385	0,0392	0,0007

От сравнението на стойностите на показателите за обръщаемост на краткотрайните активи за двете последователни години се налага изводът, че е налице забавяне на обръщаемостта на тези ресурси на предприятието. Вижда се, че за текущата спрямо предходната година е налице увеличение на продължителността на един кръгооборот с 0,2504 дни (14,1213 – 13,8710), намаление на броя на оборотите, извършени от краткотрайните активи с 0,4601 оборота (25,4934 – 25,9535), както и увеличение на коефициента на заетост на същите активи с 0,0007 лв. (0,0392 – 0,0385).

анализа на обръщаемостта на оборотния капитал става дума за нетните приходи от продажби на продукцията, независимо от тяхната форма – парична форма или вземания от клиенти.

Ефектът от ускоряването, респ. забавянето на обръщаемостта на краткотрайните активи, се изразява в сумата на освободените, респ. допълнително ангажираните средства на предприятието, въплътени в този вид активи. За разглежданото предприятие, в резултат от забавянето на обръщаемост, са ангажирани допълнително краткотрайни активи. Техният размер може да се определи по различни начини.

Единият от тези начини е чрез използване на показателя „време на обръщаемост на краткотрайните активи“. Размерът на освободените, респ. допълнително ангажираните средства, се определя като дните на ускоряването, респ. дните на забавянето на обръщаемостта на краткотрайните активи, се умножат с еднодневния оборот (еднодневните нетни приходи от продажби) за текущия период. В разглежданото предприятие дните на забавяне на обръщаемостта на краткотрайните активи са 0,2504 дни, а еднодневните нетни приходи от продажби (еднодневен оборот) за текущата година възлизат на 330,1389 хил. лв. (118850 : 360). Следователно размерът на допълнително ангажираните краткотрайни активи в резултат от забавянето на тяхната обръщаемост възлиза на 82,6668 хил. лв. (+0,2504 дни x 330,1389 хил. лв.).

Друг начин за установяване на размера на освободените, респ. допълнително ангажираните краткотрайни активи в предприятието, е чрез използване на показателя „коэффициент на обръщаемост (скорост на обръщаемост) на краткотрайните активи“.

Предварително сумата на нетните приходи от продажби за текущата година се разделя на коефициента на обръщаемост за предходната година. По този начин се определя условен размер на краткотрайните активи, който предприятието би следвало да ангажира през текущата година при запазване на скоростта на тяхната обръщаемост на равнището от предходната година, т.е.:

$$\overline{TA}^{usl.} = \frac{118850}{25,9535} = 4579,3438 \text{ хил. лв.}$$

След това средният размер на краткотрайните активи за текущата година (4662 хил.лв.) се съпоставя с така определения условен размер на краткотрайните активи:

4662 хил. лв. – 4579,3438 хил. лв. = 82,6562 хил. лв. допълнително ангажирани средства, въплътени в краткотрайни активи, в резултат от забавянето на тяхната обръщаемост.

Трети начин за установяване на размера на освободените, респ. допълнително ангажираните краткотрайни активи, е чрез използване на показателя „коэффициент на заетост на краткотрайните активи“.

Отклонението между коефициента на заетост на краткотрайните активи за текущата и предходната година се умножава с размера на нетните приходи от продажби за текущата година:

$(0,0392 - 0,0385) \times 118850$  хил. лв. = 82,6541 хил. лв. допълнително ангажирани краткотрайни активи в резултат от забавянето на тяхната обръщаемост в разглежданото предприятие.

Размерът на освободените, респ. допълнително ангажираните краткотрайни активи, може да се установи и чрез сравняване на процентите на динамика на средната наличност на краткотрайните активи ( $\overline{TA}\%$ ) и на нетния размер на приходите от продажби (NS %). При положение, че процентът на динамика на средната наличност на краткотрайните активи е по-малък от процента на динамика на нетните приходи от продажби, това означава, че е налице ускоряване на обръщаемостта на краткотрайните активи. В този случай предприятието с относително по-малко по размер средства, въплътени в краткотрайни активи, е успяло да постигне нетните приходи от продажби за текущата година. Но ако процентът на динамика на краткотрайните активи е по-голям от процента на динамика на нетните приходи от продажби, то тогава е налице забавяне на обръщаемостта на краткотрайните активи. Това е така, защото за да постигне нетните приходи от продажби за текущата година предприятието е ангажирало относително по-голям размер средства, въплътени в краткотрайни активи.

Размерът на освободените, респ. допълнително ангажираните краткотрайни активи, се определя като разликата между двата процента се умножи със средната наличност на краткотрайните активи от предходната година. За разглежданото предприятие се получава:

$$\overline{TA} \% = \frac{4662}{4515} \times 100 = 103,2558 \%$$

$$NS \% = \frac{118850}{117180} \times 100 = 101,4252 \%$$

$$\frac{(103,2558 \% - 101,4252 \%) \times 4515}{100} = 82,6541 \text{ хил. лв.}$$

допълнително ангажирани краткотрайни активи в резултат от забавянето на тяхната обръщаемост в разглежданото предприятие<sup>64</sup>.

Факторите, които оказват влияние върху ускоряването или забавянето на обръщаемостта на краткотрайните активи, могат да се обособят в две групи:

1) промените в сумата на оборота (нетните приходи от продажби) и

2) промените в средната наличност на краткотрайните активи.

Както установихме по-горе, забавянето на обръщаемостта на краткотрайните активи на предприятието възлиза на 0,2504 дни. За да се установи влиянието на промените в сумата на оборота, трябва предварително да се определи условна обръщаемост на краткотрайните активи в дни. Тя се изчислява при средна наличност на краткотрайните активи от предходната година, но при сума на оборота за текущата година. Условната продължителност в дни на един оборот на краткотрайните активи възлиза на:

$$T^{usl.} = \frac{4515 \times 360}{118850} = 13,6761 \text{ дни}$$

Разликата между така изчислената условна обръщаемост и продължителността в дни на един оборот на краткотрайните активи от предходната година показва влиянието на промените в сумата на оборота за текущата в сравнение с предходната година, т.е.:

13,6761 дни – 13,8710 дни = –0,1949 дни ускоряване на обръщаемостта на краткотрайните активи в резултат от увеличението на сумата на оборота (нетните приходи от продажби) за текущата спрямо предходната година с 1670 хил. лв. (118850 – 117180).

Като умножим така определените дни на ускоряване на обръщаемостта по еднодневния оборот за текущата година, получаваме размера на освободените краткотрайни активи в резултат от увеличението на сумата на оборота, т.е.:

(–0,1949 дни) x 330,1389 хил. лв. = –64,3459 хил. лв. освободени средства.

Влиянието на промените в средната наличност на краткотрайните активи се определя като разлика между дните на обръщаемост на краткотрайните активи за текущата година и изчислената по-горе условна обръщаемост, т.е.:

---

<sup>64</sup> Разликите в получените резултати за размера на допълнително ангажираните краткотрайни активи се дължат на закръгляванията след десетичната запетая.

14,1213 – 13,6761 = +0,4453 дни забавяне на обръщаемостта в резултат от увеличението на средната наличност на краткотрайните активи. Определените дни на забавяне на обръщаемостта умножаваме по едnodневния оборот за текущата година и получаваме размера на допълнително ангажираните краткотрайни активи за текущата година, т.е.:

(+0,4453 дни) x 330,1389 хил. лв. = +147 хил. лв. допълнително ангажирани средства, т.е. толкова, колкото е отклонението на средната наличност на краткотрайните активи за текущата в сравнение с предходната година (4662 хил. лв. – 4515 хил. лв.).

Или общо, в резултат от влиянието на промените в сумата на оборота и в средната наличност на краткотрайните активи, обръщаемостта на краткотрайните активи се е забавила с 0,2504 дни [(0,1949) + (+0,4453)], в резултат на което са ангажирани допълнително краткотрайни активи в размер на 82,6541 хил.лв. [(-64,3459) + (+147)]<sup>65</sup>.

Насоката и степента на влияние на промените в сумата на оборота (нетните приходи от продажби) и на промените в средната наличност на краткотрайните активи следва да се установяват за всеки отделен вид от състава на тези активи. На практика това е необходимо, тъй като зад общото ускоряване, респ. забавяне на обръщаемостта на краткотрайните активи, могат да се крият различни положително и отрицателно влияещи фактори, които водят до промени в сумата на оборота и в средната наличност на краткотрайните активи. Анализът следва да се задълбочи към разкриването на тези фактори и към установяването на посоката и степента на тяхното влияние върху обръщаемостта на отделните групи и видове от състава на краткотрайните активи.

С основание се посочва, че „ускоряването на обръщаемостта на оборотния капитал (капиталът, въплътен в краткотрайни активи – Р.И.) има голямо значение за фирмата (предприятието – Р.И.). То ѝ позволява да извършва своята стопанска дейност с по-малко капитал и да ползва по-малко средства под формата на кредити от банки, за което ще плаща и по-малки лихви“<sup>66</sup>.

Тук следва да посочим, че въпросът за обръщаемостта на краткотрайните активи е актуален на всички етапи от развитието на предприятията и на икономиката на страната. Ще посочим едно

---

<sup>65</sup> Разликите в получените резултати се дължат на закръгляванията след десетичната запетая.

<sup>66</sup> Николов Н., Е. Маринова, „Икономика“, изд. „Princers“, В., 1996, с. 148.

изказване на Р. Бъчваров – говорител на Националната агенция за приходите към настоящия момент, който казва, че „данъчните (данъчната администрация – Р.И.) прилагат тайна формула, с чиято помощ залавят данъчни нарушители в зависимост от съотношението на материалните запаси към обема на продажбите“<sup>67</sup>. По същество става дума за коефициента на заетост материалните запаси, и конкретно за коефициента на заетост на стоковите запаси. При определена стойност на отношението на наличността от стокови запаси към сумата на оборота (при наличието на значително по-голяма наличност от стокови запаси в сравнение с размера на нетните приходи от продажби за съответния период - годината, т.е. при значителни стойности на коефициента на заетост на стоковите запаси) възниква съмнение, че част от декларираните на склад стокови запаси, представени в счетоводния баланс на предприятието, са продадени по-рано във времето без тези продажби да бъдат документално отразени, а следователно и без да се начисли и отрази в дневника на продажбите данък върху добавената стойност (ДДС), при положение, че предприятието е регистрирано лице по закона за ДДС. Същевременно с това, неотразяването на тези продажби като приходи означава, че предприятието е показало по-малък размер нетни приходи от продажби, а следователно и по-малък по размер приходи. Това означава, че по същество в годишната данъчна декларация е показана по-малка по размер данъчна основа за облагане с корпоративен данък. Изводът, който се налага е, че по този начин предприятието не само е скрило ДДС за внасяне, но то е скрило и корпоративен данък (данък за сметка на печалбата), с което е оцетило бюджета на страната. С това приложение на коефициента на заетост на материалните запаси (стоковите запаси) в практиката на данъчната администрация искаме да подчертаем актуалността, важността и приложимостта на методиката за анализ на обръщаемостта на краткотрайните активи на предприятието в съвременните условия, част от които са материалните запаси.

Важността на въпроса за ускоряването на обръщаемостта на краткотрайните активи на предприятието показва по същество непреходната актуалност и на въпроса за конкретните пътища за постигането на това. Те са различни и са свързани с конкретните особености на дейността на предприятието. Например такива са: подобряване на структурата на производствения капитал; оптимизиране

---

<sup>67</sup> Бъчваров Р., Banker Daily, 7 юни 2019 г., [www.banker.bg/finansov-dnevnik/read/558634-vsiaka-vtora-proverena-firma-krie-dds](http://www.banker.bg/finansov-dnevnik/read/558634-vsiaka-vtora-proverena-firma-krie-dds)

на размерите на суровините и материалите при осигуряване нормалното протичане на вътрешните бизнес процеси по производството на продукцията; намаляване разходите на материали за единица изделие (оптимизиране на разходните норми) без да се влошава качеството на продукцията; оптимизиране времетраенето на производствения цикъл (внедряване на нови производствени технологии; усъвършенстване на организацията на производствения процес и труда); подобряване качеството и конкурентоспособността на продукцията; увеличаване производството и продажбите на продукцията; подобряване на търговската дейност и на взаимоотношенията с клиентите; намаляване на вземанията, и преди всичко на вземанията от клиентите; съкращаване на периода на събиране на вземанията от клиентите; формиране на система от финансови и нефинансови показатели за анализ на клиентската база и др.

### **СОБСТВЕН ОСНОВЕН И СОБСТВЕН ОБОРОТЕН КАПИТАЛ**

От гледна точка на продължителността на участие в стопанския оборот собственият капитал на предприятието се обособява на собствен основен и собствен оборотен капитал. Важна задача на бизнес анализа е да установи каква част от собствените средства на предприятието са използвани за формиране на неговите дълготрайни активи. По същество това означава да се определи собственият основен капитал. Размерът на собствения основен капитал се установява като разлика между дълготрайните активи и дългосрочните задължения на предприятието.

Важна задача на анализа също така е да се установи каква част от краткотрайните активи се образува от собствен оборотен капитал (дългосрочен източник) и евентуално от привлечени източници. По същество размерът на краткотрайните активи, формиран от дългосрочни източници, това е нетният оборотен капитал на предприятието.

Размерът на нетния оборотен капитал може да се определи като разлика между краткотрайните активи и краткосрочните задължения<sup>68</sup>, както и като разлика между постоянния капитал и дълготрайните активи на предприятието<sup>69</sup>. Постоянният капитал – това са постоянно функциониращите средства в дейността на предприятието. Неговият размер се определя като сума от собствения капитал и дългосрочните пасиви (задължения).

---

<sup>68</sup> Вж. показател Д, модел 1 в таблица 5.

<sup>69</sup> Вж. показател Д, модел 2 в таблица 5.

При положение, че всички дългосрочни задължения са използвани като източник за формиране на дълготрайните активи (златно правило при финансиране на бизнеса<sup>70</sup>), нетният оборотен капитал по същество изразява собствените оборотни средства (собствения оборотен капитал) на предприятието.

Изчисляването на размерите на собствения основен и собствения оборотен капитал позволява да се определи, анализира и оцени структурата на собствения капитал от гледна точка на продължителността на участието на активите в дейността на предприятието, в които той е вложен. Така например по данните за собствения оборотен капитал може да се определи и коефициентът на финансовата маневреност. Неговата величина се изчислява като отношение между собствения оборотен капитал и целия собствен капитал на предприятието. Показва на един лев собствен капитал колко лева краткотрайни активи съответстват<sup>71</sup>.

Показатели за анализ и оценка на финансовата стабилност на предприятието са коефициентът на финансиране на дълготрайните активи и коефициентът на финансиране на краткотрайните активи.

Коефициентът на финансиране на дълготрайните активи се изчислява като отношение между размерите на постоянния капитал и на дълготрайните активи на предприятието. Показва един лев дълготрайни активи с колко лева постоянен капитал са финансирани.

Коефициентът на финансиране на краткотрайните активи се изчислява като отношение на нетния, респ. собствения оборотен капитал, към краткотрайните активи. Показва на един лев краткотрайни активи колко лева нетен, респ. собствен оборотен, капитал съответстват.

Изходните данни от предприятието „Лебед“ ООД са систематизирани в таблица 5. В същата таблица са изчислени и допълнителните показатели за анализ и оценка на обръщаемостта на собствения основен и собствения оборотен капитал, както и показатели за анализ и оценка на финансовата стабилност на предприятието.

---

<sup>70</sup> Чуков К., „Финансово-стопански анализ“, С., УИ „Стопанство“, 2011, с. 167. Цит. Данаилов Д., „Фирмен финансов мениджмънт“, С., изд. „Люрен“, 1994, с. 110.

<sup>71</sup> Чуков К., Р. Иванова, „Финансово-стопански анализ“, С., ИК – УНСС, 2017, с. 330.

**Таблица 5**

Показатели	Предходна година	Текуща година	Отклонение
<b>I. Изходни данни, хил.лв.</b>			
1. Капитал, в т.ч.:	<b>7977</b>	<b>7197</b>	<b>-780</b>
1.1. Собствен капитал	4612	4785	173
1.2. Привлечен капитал (пасиви), от тях:	3365	2412	-953
а) дългосрочни пасиви	2055	1167	-888
б) краткосрочни пасиви	1310	1245	-65
2. Активи, в т.ч.:	<b>7977</b>	<b>7197</b>	<b>-780</b>
2.1. Дълготрайни	3280	3150	-130
2.2. Краткотрайни	4697	4047	-650
3. Нетни приходи от продажби	117180	118850	1670
4. Разходи за амортизация	575	637	62
<b>II. Допълнително изчислени показатели</b>			
<b>A. Основен и оборотен капитал</b>			
5. Основен капитал (дълготрайни активи), хил.лв.:	3280	3150	-130
5.1. Собствен основен капитал (п.2.1 - п.1.2.а)	1225	1983	758
5.2. Привлечен основен капитал (дългосрочни пасиви)	2055	1167	-888
1. Оборотен капитал (краткотрайни активи), хил.лв.:	4697	4047	-650
6.1. Собствен оборотен капитал (п.1.1 - п.5.1)	3387	2802	-585
6.2. Привлечен оборотен капитал (краткосрочни пасиви)	1310	1245	-65
<b>B. Структура на собствения капитал, %</b>			
2. Относителен дял на собствения основен капитал в собствения капитал (п.5.1 : п.1.1) x 100	26,5611	41,4420	14,8809
8. Относителен дял на собствения оборотен капитал в собствения капитал - коефициент на маневреност на собствения капитал (п.6.1 : п.1.1) x 100	73,4389	58,5580	-14,8809

Показатели	Предходна година	Текуща година	Отклонение
<b>В. Структура на основния капитал, %</b>			
9. Относителен дял на собствения основен капитал в основния капитал (п.5.1. : п.5) x 100	37,3476	62,9524	25,6048
10. Относителен дял на привличения основен капитал в основния капитал (п. 5.2 : п.5) x 100	62,6524	37,0476	-25,6048
<b>Г. Структура на оборотния капитал, %</b>			
11. Относителен дял на собствения оборотен капитал в оборотния капитал (п.6.1 : п.6) x 100	72,1099	69,2365	-2,8734
12. Относителен дял на привличения оборотен капитал в оборотния капитал (п.6.2 : п.6) x 100	27,8901	30,7635	2,8734
13. Постоянен капитал, хил.лв. (п.1.1 + п.1.2а)	6667	5952	-715
<b>Д. Нетен оборотен капитал, хил.лв.:</b>			
а) модел 1 (п.2.2 - п.1.2.б)	3387	2802	-585
б) модел 2 (п.13 - п.2.1)	3387	2802	-585
<b>Е. Време на обръщаемост на:</b>			
14. Собствен основен капитал, години (п.5.1 : п.4)	2,1304	3,1130	0,9826
15. Привлечен основен капитал, години (п.5.2 : п.4)	3,5739	1,8320	-1,7419
16. Собствен оборотен капитал, дни (п.6.1 : п.3) x 360	10,4055	8,4873	-1,9182
17. Привлечен оборотен капитал, дни (п.6.2 : п.3) x 360	4,0246	3,7711	-0,2534
<b>Ж. Скорост на обръщаемост, оборота:</b>			
18. Собствен основен капитал, години (п.4 : п.5.1)	0,4694	0,3212	-0,1482
19. Привлечен основен капитал, години (п.4 : п.5.2)	0,2798	0,5458	0,2660
20. Собствен оборотен капитал, дни (п.3 : п.6.1)	34,5970	42,4161	7,8191

Показатели	Предходна година	Текуща година	Отклонение
21. Привлечен оборотен капитал, дни (п.3 : п.6.2)	89,4504	95,4618	6,0115
<b>3. Коефициент на финансиране, лв.</b>			
22. на дълготрайните активи (п.13 : п.2.1)	2,0326	1,8895	-0,1431
23. на краткотрайните активи (п.Д : п.2.2)	0,7211	0,6924	-0,0287

От данните в таблица 5 могат да се направят следните изводи:

*Първо, по отношение на състава, структурата и динамиката на основния капитал (дълготрайните активи) на предприятието:*

Основният капитал за текущата спрямо предходната година намалява със 130 хил. лв. (3150 – 3280), което се дължи на увеличението на собствения основен капитал със 758 хил. лв. (1983 – 1225) и на намалението на привлечения основен капитал с 888 хил. лв. (1167 – 2055). Тези изменения в абсолютно изражение са довели и до промени в структурата на основния капитал на предприятието.

Абсолютното увеличение на собствения основен капитал се изразява в увеличение в относително изражение от 25,6048 пункта (62,9524% – 37,3476%). Абсолютното намаление на привлечения основен капитал се изразява в намаление в относително изражение с 25,6048 пункта (37,0476% – 62,6524%).

*Второ, по отношение на състава, структурата и динамиката на оборотния капитал (краткотрайните активи) на предприятието:*

По аналогичен начин можем да проследим промените както в абсолютно изражение, така и в структурно отношение на оборотния капитал на предприятието за текущата спрямо предходната година. Така например, оборотният капитал на предприятието намалява с 650 хил. лв. (4047 – 4697), което се дължи на намалението на собствения оборотен капитал с 585 хил. лв. (2802 – 3387) и на намалението на привлечения оборотен капитал с 65 хил. лв. (1245 – 1310). Собственият оборотен капитал намалява с 2,8734 пункта (69,2365% – 72,1099%), докато увеличението на привлечения оборотен капитал възлиза на 2,8734 пункта (30,7635 – 27,8901). Прави впечатление, че в абсолютно изражение привлеченият оборотен капитал се увеличава, докато в относително изражение се наблюдава намаление на неговия дял. Това се дължи на различните темпове на абсолютното изменение на оборотния капитал, собствения оборотен капитал и привлечения оборотен капитал.

*Трето, за структурата на собствения капитал от гледна точка на продължителността на участие на елементите от неговия състав в стопанския оборот на предприятието:*

Относителният дял на собствения основен капитал в собствения капитал на предприятието за текущата спрямо предходната година се увеличава с 14,8809 пункта (41,4420% – 26,5611%), докато дялът на собствения оборотен капитал намалява с 14,8809 пункта (58,5580% – 73,4389%). По същество това е коефициентът на маневреност на собствения капитал. Вижда се, че за разглежданото предприятие стойността на този коефициент намалява. Считаме, че това е негативен момент от дейността на предприятието, тъй като оборотният капитал се характеризира с по-бърза обръщаемост. Подобно обстоятелство може да доведе до необходимостта от допълнително привличане на средства за нормалното осъществяване на дейността на предприятието. Поради това е необходимо анализът да се задълбочи към изследване на обръщаемостта на оборотния капитал.

*Четвърто, по отношение на нетния оборотен капитал:*

От данните в таблица 5 се вижда, че нетният оборотен капитал е еднакъв по размер, изчислен по двата модела, посочени по-горе. Нетният оборотен капитал на предприятието за текущата спрямо предходната година намалява с 585 хил. лв. (2802 – 3387). Тук следва да се отбележат няколко момента, които са с особена важност за функционирането на предприятието. Първият от тях е свързан с изискването предприятието да притежава нетен оборотен капитал, т.е. неговата величина трябва да бъде по-голяма от нула. Това изискване е от гледна точка на финансовата стабилност на предприятието. Положителната величина на нетния оборотен капитал е един от абсолютните показатели за анализ и оценка на финансовата стабилност. Отсъствието на нетен оборотен капитал означава, че предприятието изпитва сериозни затруднения при осъществяването на своята дейност и по същество е една предпоставка за възникване на проблеми с ликвидността и платежеспособността, както и за нарушаване на финансовата стабилност на предприятието. На второ място следва да отбележим, че ако е изпълнено златното правило при финансиране на бизнеса, то размерът на нетния оборотен капитал по същество представлява собствения оборотен капитал. От данните в таблица 5 се вижда, че размерите на собствения оборотен капитал и на нетния оборотен капитал за двете години са еднакви (вж. п. 6.1. и п. Д в таблицата).

*Пето, по отношение на обръщаемостта на основния и оборотния капитал:*

Времето на обръщаемост на собствения основен капитал се увеличава с 0,9826 години (3,1130 – 2,1304), което означава че е налице забавяне на неговата обръщаемост. Същевременно с това, времето на обръщаемост на привлечения основен капитал намалява с 1,7419 години (1,8320 – 3,5739). Следователно обръщаемостта на привлечения основен капитал се е ускорила. Тези изводи се потвърждават и от скоростта на обръщаемост на собствения основен капитал, която намалява с 0,1482 оборота (0,3212 – 0,4694), както и от скоростта на обръщаемост на привлечения основен капитал, която се увеличава с 0,2660 оборота (0,5458 – 0,2798).

Времето на обръщаемост на собствения оборотен капитал намалява с 1,9182 дни (8,4873 – 10,4055). Това показва, че неговата обръщаемост се е ускорила. Този извод се потвърждава и от увеличението на броя на оборотите, извършени от собствения оборотен капитал със 7,8191 (42,4161 – 34,5970). Наблюдава се ускоряване на обръщаемостта и на привлечения оборотен капитал, което се изразява в намалението на продължителността в дни на един оборот (време на обръщаемост) с 0,2534 дни (3,7711 – 4,0246). Този извод се потвърждава и от увеличението на броя на оборотите, извършени от привлечения оборотен капитал с 6,0115 (95,4618 – 89,4504).

*Шесто, по отношение на коефициентите на финансиране на дълготрайните и на краткотрайните активи:*

Тези коефициенти са с важно значение за финансовия мениджмънт на предприятието. Те участват в системата от относителни показатели за анализ и оценка на финансовата стабилност на предприятието.

Едно от изискванията за финансова стабилност е размерът на постоянния капитал да превишава този на дълготрайните активи. При положение че това условие е спазено, то предприятието е финансирало дълготрайните си активи с дългосрочни източници. Това означава, че и коефициентът на финансиране на дълготрайните активи приема стойности, по-големи от единица. Следователно от гледна точка на финансовата стабилност на предприятието, важно изискване е коефициентът на финансиране на дълготрайните активи да бъде по-голям от единица. В разглежданото предприятие, по данните от таблица 5, се вижда че и за двете години това изискване е спазено. За текущата спрямо предходната година се наблюдава намаление на

коефициента на финансиране на дълготрайните активи с 0,1431 лв. (1,8895 – 2,0326).

Изискване за финансова стабилност на предприятието е коефициентът на финансиране на краткотрайните активи да бъде положителна величина. Това произтича от абсолютното условие за финансова стабилност – нетният оборотен капитал да е положителна величина. От данните в таблица 5 се вижда, че това условие за финансова стабилност е изпълнено и за двете години. Вижда се, че за текущата спрямо предходната година е налице намаление на коефициента на финансиране на краткотрайните активи с 0,0287 лв. (0,6924 – 0,7211).

### **ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

В представената разработка обръщаемостта на капитала е разгледана като самостоятелен обект на бизнес анализ. Тя се анализира и оценява като резултат от дейността на предприятието. Показателите, характеризиращи обръщаемостта на капитала, се изчисляват в качеството им на резултативни показатели. Върху тяхната динамика влияние оказват промените в съответните преки фактори. Например: върху изменението на стойностите на показателите за обръщаемост на дълготрайните материални активи влияние оказват промените в средногодишния размер на тези активи и промените в сумата на годишната амортизация за същите активи, а върху динамиката на стойностите на показателите за обръщаемост на краткотрайните активи – промените в средния размер на същите активи и промените в сумата на оборота, т.е. промените в нетния размер на приходите от продажби. Разбира се, върху динамиката на показателите за обръщаемост на дълготрайните материални активи и на краткотрайните активи, влияние оказват и редица косвени фактори, но тяхното влияние не може да се измери с елементите на метода на бизнес анализа.

Важна задача на анализа е да се установява насоката и степента на влияние на промените в обръщаемостта на капитала, респ. на активите, в които той е въплътен (ускоряването или забавянето на обръщаемостта), върху динамиката на други резултативни показатели, описващи важни аспекти от дейността на предприятието. В този случай обръщаемостта на капитала, респ. активите, се анализира в качеството ѝ на факторен показател (фактор), влияещ върху други ключови бизнес индикатори, характеризиращи ефективността на бизнеса. С важно значение за стопанската практика е обвързването между обръщаемостта

на капитала, респ. активите с рентабилността на капитала, респ. рентабилността на активите.

Анализът на обръщаемостта на капитала както общо, така и по отделни видове капитал, обособени съобразно различни критерии, осигурява важна и полезна информация на финансовия мениджмънт за вземането на правилни и обосновани решения за управлението на капитала, капиталовата структура и рентабилността на предприятието.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Бъчваров Р., Банкер Daily, 7 юни 2019 г., [www.banker.bg/finansov-dnevnik/read/558634-vsiaka-vtora-proverena-firma-krie-dds/](http://www.banker.bg/finansov-dnevnik/read/558634-vsiaka-vtora-proverena-firma-krie-dds/).
2. Георгиева К., „Микроикономикс“ - част първа, изд. ЕФ „Инвест Кинов“, С., 1991.
3. Георгиева К., „Микроикономикс“ - част първа, второ издание, изд. ЕФ „Инвест Кинов“, С., 1993.
4. Георгиева К., колектив, „Микроикономикс“ - част първа, трето издание, изд. „Тракия – М“, 1999.
5. Георгиев И., Н. Щерев, Д. Благоев, „Икономика на предприятието“, ИК – УНСС, С., 2017.
6. Данаилов Д., „Фирмен финансов мениджмънт“, С., изд. „Люрен“, 1994.
7. Добрев Д., „Въведение в частно-стопанската наука“, С., Печатница „Рила“, 1936.
8. Добрев Д., „Учение за отделното стопанство“, С., 1941.
9. Добрев Д., „Наука за отделното стопанство“, С., 1946.
10. Душанов И., М.Димитров, „Курс по счетоводство на предприятието“, изд. „Тракия М“, С., 2015.
11. Иванова Р., „Въпроси на анализа на стопанската дейност в творчеството на проф. Добрев“, пленарен доклад, международна конференция „Счетоводството – наука, образование, практика“, посветена на 130-та годишнина от рождението на проф. Димитър Добрев“, С., 2018.
12. Николов Н., Е. Маринова, „Икономика“, изд. „Princers“, В., 1996.
13. НСС, ДВ бр.3/12.01.2016 г.
14. Попов Г., Ю. Маринова, „Икономика и организация на фирмата“, ИК „ГорексПрес“, С., 2006.

15. Спасов Т., колектив, „Микроикономика“, УИ „Стопанство“, С., 2011.
16. Стоянов С., Акционерният капитал в счетоводството, С., ”Счетоводна къща” ЕООД, 2009.
17. Тълковен речник, <http://talkoven.onlinerechnik.com/>.
18. Чуков К., „Финансово-стопански анализ“, С., УИ „Стопанство“, 2011.
19. Чуков К., Р. Иванова, „Финансово-стопански анализ“, С., ИК УНСС, 2017.

**Мария Паскалева**

**ФИНАНСОВИТЕ ДЕРИВАТИ - ОСНОВНИ  
ИНСТРУМЕНТИ ПРИ КОНСТРУИРАНЕ НА  
ЕФЕКТИВНИ СИСТЕМИ ЗА РАННО  
ПРЕДУПРЕЖДЕНИЕ ЗА ФИНАНСОВИ КРИЗИ**



**ГОДИШНИК НА ВУАРР**

**ТОМ VII**



*Д-р Мария Паскалева е завършила ЮЗУ „Неофит Рилски“ - Благоевград, Стопански факултет, специалност „Финанси“.*

*Научнопреподавателската си кариера започва в Стопански факултет на ЮЗУ „Неофит Рилски“, катедра „Финанси и отчетност“.*

*Защитава успешно дисертационен труд на тема „Управление на риска чрез суверенни суапс за дългово неизпълнение (CDS) в европейски контекст“ през 2018 г.*

*Научните интереси са в сферата на рисков мениджмънт, финансови деривати, борсови пазари и финансови кризи.*

*Носител на призови места в академичните конкурси „Д-р Иванка Петкова“ и „Млад икономист“.*



UNIVERSITY OF AGRIBUSINESS AND RURAL DEVELOPMENT  
YEARBOOK, VOLUME VII, 2019

---

---

**FINANCIAL DERIVATIVES - MAIN  
INSTRUMENTS IN DESIGNING EFFECTIVE  
EARLY WARNING SYSTEMS FOR FINANCIAL  
CRISES**

**Maria Paskaleva**

**Abstract:** Current study aims to build an effective system for early warning of the financial crisis in the capital markets of eleven EU Member States, namely: France, Germany, the United Kingdom, Belgium, Bulgaria, Romania, Greece, Portugal, Ireland, Italy and Spain, for the period 2003-2016. Logistic regression is applied. Developing an early warning system based mainly on CDS quotes and VIX dynamics has been demonstrated to have the following advantages: the reliability of predictions in euro area Member States and the reduction of the likelihood of self-fulfilling prophecies.

**Keywords:** financial derivatives, financial crisis, early warning system, logistic regression.

# **ФИНАНСОВИТЕ ДЕРИВАТИ - ОСНОВНИ ИНСТРУМЕНТИ ПРИ КОНСТРУИРАНЕ НА ЕФЕКТИВНИ СИСТЕМИ ЗА РАННО ПРЕДУПРЕЖДЕНИЕ ЗА ФИНАНСОВИ КРИЗИ**

**Мария Паскалева**

**Резюме:** Изследването е насочено към изграждане на ефективна система за ранно предупреждение на финансова криза на капиталовите пазари на единадесет държави-членки на Европейски съюз, а именно: Франция, Германия, Великобритания, Белгия, България, Румъния, Гърция, Португалия, Ирландия, Италия и Испания, за периода 2003-2016 г. Приложена е логистична регресия. Демонстрирано е, че разработването на система за ранно предупреждение, базирана основно върху котировките CDS и динамиката на VIX, притежава следните предимства: надеждност на предвижданията при държавите-членки в еврозоната и намаляване вероятността от самосбъдващи се пророчества.

**Ключови думи:** финансови деривати, финансова криза, система за ранно предупреждение, логистична регресия.

## **ВЪВЕДЕНИЕ**

След последната финансова криза темата за управление на финансов риск придобива значителна популярност. Редица нови финансови инструменти намират своето приложение на световните финансови пазари като по-късно се превръщат в алтернативен метод за управление на финансов кредитен и суверенен риск. Развитието на технологиите води до революционно глобализиране на финансовите пазари и финансовите инструменти. Всички тези фактори поставят нови предизвикателства пред традиционните модели за управление на кредитен и суверенен финансов риск и променят разбирането за дефиницията на риск и моделите за негово управление. Като такъв алтернативен инструмент за хеджиране на финансова риск са определени финансовите деривати.

След последната финансова криза все повече се заговори за финансови деривати в контекста на изграждане на система за ранно предупреждение (СРП), предвиждаща зараждащ се финансов колапс на капиталовите пазари. Ранното сигнализиране за предстоящи

икономически кризи чрез употребата на финансови деривати демонстрира наличието на позитивно влияние върху капиталовия пазар. След възникването и разпространението на последната финансова криза, трансформирала се в дългова такава, за риск мениджърите, инвеститорите и аналитиците на преден план се разкриват нови алтернативни възможности за прилагане на финансови кредитни деривати, които изпреварващо да прогнозират икономически неравновесия.

Цел на настоящето изследване е изграждане на ефективна система за ранно предупреждение на финансова криза на капиталовите пазари на единадесет държави-членки на Европейски съюз, а именно: *Франция, Германия, Великобритания, Белгия, България, Румъния, Гърция, Португалия, Ирландия, Италия и Испания*. Извършено е съответно разделение на държавите в три групи (панела) от данни: Панел 1 включва *Франция, Германия, Великобритания и Белгия*, които са държави-членки в ЕС и еврозоната като суверенните им пазари са определени като най-сигурни по отношение на кредитно качество и ликвидност. Детерминирани са като държави с развити икономики и капиталови пазари. Панел 2 включва *България и Румъния*. Това са държави-членки в ЕС, но не членуват в еврозоната. Горепосочените държави са включени, за да бъде извършен сравнителен анализ между поведението на финансовите деривати на държави-членки в еврозоната и такива, които не са. Панел 3 включва *Гърция, Португалия, Ирландия, Италия и Испания (PIIGS)*. Те представляват държави-членки в ЕС и еврозоната, но могат да бъдат квалифицирани като държави с висок риск, „проблемни държави” от еврозоната.

Предмет на изследването е значимостта на суапите за дългово изпълнение и VIX като инструменти за управление на финансовия риск, определена от съответната им предиктивна способност.

## **ТЕОРЕТИЧНО ПРЕДСТАВЯНЕ СЪЩНОСТТА НА СИСТЕМА ЗА РАННО ПРЕДУПРЕЖДЕНИЕ**

Налице е изобилие от теоретични модели и практически изследвания, които анализират финансовите кризи като цяло. Проучваният опит за идентифициране на причините, произхода и последствията от валутните кризи: Камински и Райнхарт (Kaminsky and Reinhart, 1999); Йотзо (Jotzo 1999); Жуанг (Zhuang 2002); Бонгини (Bongini et al., 2002); Су (Sy, 2004); Апотекер и Бартелеми (Apoteker and Barthélemy, 2005); Камински (Kaminsky 2006); Бусиер и Фратзшер (Bussiere and Fratzscher, 2006); Андреу (Andreou et al., 2007); Чиполини

и Капетаниус (Cipollini and Kapetanios, 2009), се фокусира основно върху макроикономическите фактори (дефинирани като показатели за уязвимост на икономиката), вероятност от криза и изграждане индекс на пазарния натиск, който може да предвиди такава криза. Друг списък от проучвания се фокусира върху банковите кризи, техните причини и показатели и рамка за анализ на стабилността на отделните банки, т.е. рамката CAMELS (Hilbers et al 2000, Gupta 2002, Demirgüç-Kunt et al., 2006). Включен е трети списък с изследвания: Илинг и Лиу (Illing and Liu, 2006); Новак и Байрлант (Novak and Beirlant, 2006); Кудерт и Гекс (Coudert and Gex, 2008); Джеббар (Djebbar, 2008); Джеббар и Меримет (Djebbar и Merimet, 2008); Чен (Chen et al., 1986); Ванг (Wang et al., 2009), според който фондовият пазар се срива като редовен феномен. Последният дълг и разширяващ се списък набляга на други видове финансови кризи като двойни кризи, дългови кризи, ликвидни кризи, кризи по подразбиране и недостатъци на рейтинговите агенции т.н. (Kaminsky and Reinhart, 1999; Lestano and Kuper, 2003; Sy, 2004; Djebbar, 2004; Chen and Chen, 2008; Bleaney et al, 2008; Singh, 2009; Cipollini and Kapetanios, 2009). Те се стремят да обяснят какво се случва с финансовата система, корпоративния сектор и цялостната икономика след финансова криза. Други проучвания се опитват да открият дали е възможно прогнозиране на криза, като се съсредоточи върху способността на СРП да откриват уязвимости. След възникването и разпространението на последната финансова криза, която се трансформира в дългова такава, на преден план се разкриват възможности за моделиране на индикатори, които изпреварващо да прогнозираят предстоящи икономически неравновесия и финансови колапси. Международните организации и институции от частния сектор започват изграждане на система за ранно предупреждение - СРП (*Early Warning System*). Целта е да се предвиди дали и кога определена корпорация или държава ще бъде засегната от финансова криза. Международният валутен фонд е една от международните институции, които имат водеща роля при разработване на СРП за нововъзникнали и развиващи се пазари чрез изследванията на Камински, Лизондо и Райнхарт (Kaminsky, Lizondo и Reinhart, 1998); Берг и Патило (Berg and Patillo, 1999). Много централни банки – Американски Федерален Резерв и Бундесбанк, разработват СРП през последните години. Счита се, че системи за ранно предупреждение касаят както публичните институции, така и рейтинговите агенции и инвестиционни банки (Чобанов, 2006).

За целите на настоящия анализ ще се базираме на дефиницията на Чобанов за СРП, а именно: „...като набор от индикатори от

*различните сектори на икономиката, значителната промяна в поведението на които ще генерира сигнал за източник на уязвимост, който може да се превърне в база за развитие на системна криза”* (Чобанов, 2006, стр. 2). В своето изследване той въвежда и дефинира понятието индекс за натиск върху различни сектори на икономиката. Разкрива, че в оценката на системния риск са включени източници на неравновесие в икономиката, които биха могли да доведат до реализирането на значително системно събитие. В случай, че се задейства механизъм на неговото разпространение, то може да доведе до системна криза, която да рефлектира върху финансовия и други отрасли на икономиката. Един от методите да не се допуска зараждане и реализиране на значително системно събитие е да се систематизира набор от индикатори, които предварително да регистрират зараждащ се дисбаланс в системата. Това се дължи на факта, че по време на предкризисни или кризисни времена индикаторите променят своите стойности и поведения.

Финансовите кризи са феномени, чието изследване представлява интерес за редица икономисти, аналитици и изследователи. Смята се, че процесите на глобализация, либерализация и международната интеграция на финансови пазари спомагат разпространението на кризите и мултиплициране на ефектите от тях. Последната финансова криза доказва, че икономистите не успяват да я предвидят, което е в съответствие с факта, че самите те определят прогнозирането като недостатъчно оптимално развита функция на икономическата наука. Поради обстоятелството, че инвеститорите не могат и не успяват да се предпазят от вариациите в цените на финансовите активи, изграждането на система за ранно предупреждение се превръща в актуална и значима тема. Като последица от финансовата криза от 2007 г. можем да приемем задълбочаването на политическите институции в конструиране на система за ранно предупреждение за валутни и финансови кризи. Съществува парадокс при изграждането на ефективна СРП и той пряко кореспондира с *„хипотезата за невъзможността”* (Bussiere, 2013), а именно: *една финансова или валутна криза не може да бъде едновременно коректно предвидена и избегната*. Това се дължи на факта, че прогнозирането на предстоящ колапс ще провокира конкретна политическа реакция, която от своя страна ще доведе до избягване на кризата, т.е според *„хипотезата за невъзможността”* излъчените ранни сигнали не функционират ефективно, защото СРП предизвиква политическа реакция. Разглеждайки взаимовръзката *излъчен сигнал - „хипотеза на невъзможността”*, Йоцов (2014) посочва, че в

действителност способностите на моделите за ранно предупреждение са слаби и намаляват с времето, тъй като спомените от предишните кризи постепенно избледняват. Базирайки се на заключенията на Йоцов, можем да разгледаме и следния аспект на взаимодействие: излъчването на ранен сигнал за предстояща финансова криза оказва негативно въздействие върху инвеститори и общество, изразяващо се в засилващ се страх и несигурност. Този страх провокира *самосбъдване на предсказанието (self-fulfilling prophecies)* или самореализация на излъчения ранен сигнал. Заключенията на Йоцов (2014) са в духа на Неновски, Христов и Петров (1999), както и на критиката на Лукас (Lucas, 1976), а именно: изграждането на СРП и нейното публично разпространение намалява нейната ефективност. Това може да се обясни с факта, че ставайки информацията достояние на стопанските агенти, тя сама по себе си променя поведението им. Проблемът със самосбъдващите се пророчества е дефиниран при създаването на European Systemic Risk Board: *„Проблемите, потенциално адресирани към предупрежденията и препоръките, ще бъдат особено чувствителни и трябва да сме особено внимателни относно вредните ефекти като превръщането на сигналите в самосбъдващи се пророчества чрез провокиране на страх във финансовите пазари”*. Като ключова полза от конструирането и функциониране на СРП Йоцов посочва *дисциплиниращия ефект*, който притежават в икономическия дебат и върху решенията на политиците. Моделите за превенция от колапси предоставят количествена оценка на икономическата уязвимост, която от своя страна е статистически корелирана с основни икономически индикатори.

Моделите и подходите при изграждане на СРП са от значение за икономисти, политици и анализатори, тъй като първо им позволява да открият основните сфери, в които икономиката е слаба и уязвима, и, второ - им дава възможност да предприемат превантивни мерки, за да намалят риска от настъпваща криза. Основната концепция се базира на факта, че тези модели притежават сравнително добра предиктивна способност относно приближаващи финансови колапси (Berg and Patillo, 1999).

Редица автори се стремят да изградят ефективна СРП, използвайки сигнален подход: Камински, Лизондо и Райнхарт (Kaminsky, Lisondo Reinhart, 1998), Камински (Kaminsky, 1999), Камински и Райнхарт (Kaminsky and Reinhart, 1999), Берг и Патило (Berg and Patilo, 1998), Едисън (Edison, 2000), Хокинс и Клау (Hawkins and Klau, 2002), Чобанов (2006). Този подход е разработен от Камински, Лизондо и

Райнхарт (Kaminsky, Lisondo and Reinhart, 1998), като редица автори се базират на него и се стремят да открият шаблонен модел при избора на индивидуални, конкретни променливи преди криза. Предимството на този подход се корени в лесно разбираемите и приложими резултати. Основен недостатък е фактът, че той игнорира взаимодействието между независимите променливи и не могат да бъдат приложени стандартни статистически тестове.

Сигналният подход се базира на качествения такъв, а именно: графично сравняване между динамиката на избрани ключови индикатори в период на финансова стабилизация и в период непосредствено преди финансовия колапс (криза). Извършвани са анализи както на база отделни държави, така и на ниво панелно проучване. Както вече беше споменато, изборът на значими и оптимални индикатори е проблем, който може да допринесе за определянето на СРП като неефективна. Ако индикаторът, който сме избрали, притежава съставни части – *подиндикатори*, трябва да се отчетат и техните въздействия, както и теглата им при определяне стойността на ключовия индикатор. Сигналният подход, разработен от горепосочените автори, препоръчва изграждане на индекс на натиск спрямо конкретен сектор. Чобанов (2006) дефинира появата за сигнал за криза, когато даден индикатор се отклонява от нормалното си равнище над дадено прагово ниво. Дефинирането на най-точните индикатори при прогнозиране на криза са изключително комплицирана задача, тъй като причините за икономическо неравновесие могат да бъдат разнообразни. Поради тази причина системата за ранно предупреждение, която изграждаме, не следва да се абсолютизира.

В историческа перспектива трябва да отбележим, че зараждането и механизмът на разпространение на финансови кризи са изследвани още и от Закс, Торнел и Веласко (Sachs, J., Tornel, A., Velasco, A., 1996). Те проучват последиците от финансовите дестабилизации на определени държави - 20 страни с нововъзникнали пазари (*emerging markets*), през 1995 г. и се стремят да изяснят защо само конкретни развиващи се пазари са засегнати. Този подход не се концентрира върху факторите и причините, които предизвикват зараждането на криза, а по-скоро анализира последиците от нея върху конкретни сфери от икономиката. По-късно - базирайки се на подхода на Закс, Торнел и Веласко - Корзети, Пезенти и Рубини (Corsetti G., 1998) достигат до заключението, че делът на необслужваните кредити, дефицитът по текущата сметка, както и паричният агрегат M1, са значимите фактори при изследване механизма на Азиатската криза. В опита да се предскаже

Руската криза Бузиер и Мьлдър (Bussiere, 1999) разкриват, че статистически значими показатели за нейното прогнозиране са: съотношението краткосрочен външен дълг / валутни резерви, динамика в реалния валутен курс, както и процентното изразяване на отношението дефицит по текуща сметка / БВП.

Танер (Tanner, 2002) изследва кризите на валутния пазар в 34 държави с нововъзникнали пазари от Европа, Азия и Латинска Америка. Конструиран е индекс на натиск, съдържащ промяната във валутния курс спрямо долара от една страна и промяната във валутните резерви като % от монетарната база от друга. Танер (Tanner, 2002) заключава, че повишението в стойността на индекса на натиск води до нарастване на вътрешния кредит, намалено парично търсене и обезценка на валутния курс.

При структурния подход индексът на натиск е представен като зависима променлива, регресиран от обяснителната сила на индикаторите, които сигнализируют за предстоящо неравновесие. Чобанов (2006) посочва, че чрез този подход се оценява влиянието на конкретен индикатор в общия натиск (индекс на натиск) върху конкретен сектор (валутен пазар, банкова система).

Изследването се базира върху третия подход, а именно подход на дискретния избор. Този вид методология се основава на сигналния подход, но елиминира някои от ограниченията и недостатъците на последния чрез въвеждането на ограничена зависима променлива (*limited dependent variable*). Методът използва бинарен модел - логистична функция, за да оцени максималния ефект на обяснителните променливи и да предскаже окончателния резултат, т.е вероятността от криза, ограничена със стойности (0; 1) - два изхода.

Кумар, Моорти и Перадиум (Kumar, Moorthy and Perraudin, 2003) прилага логистичен модел, за да изследва валутните кризи в 32 развиващи се държави за период от 15 години, като разкрива относително добра прогнозна функция на модела.

Неновски, Христов и Петров (Неновски Н., Христов, К., Петров Б., 1999) използват различни подходи при анализиране кризисни ситуации при фиксиран валутен курс в България. Първият подход, който прилагат, се базира на неравновесието между търсенето и предлагането на парична маса. Чрез втория модел предлагат изграждането на система за ранно предупреждение и конструиране на индекс на спекулативна атака. Вероятността избраните индекси на спекулативна атака да надвишат предварително зададения критичен праг е прогнозирана чрез

бинарна регресия, а именно - пробит модел (*binary dependent probit model*).

Демиргуч Кунт и Детрагач (Demirguc-Kunt A. and E. Detragiache, 1997) изграждат система за ранно предупреждение на банкови кризи, прилагайки панелна логистична регресия, изследваща 65 държави за периода 1980-1994 г. Чрез нея те задават предварително четири условия, които са свързани с дела на необслужваните банкови кредити, проблема с национализацията на банките, промяна в разходите след банковата криза, както и изтеглените поради тази причина депозити от банките. Предварително зададените условия при прилагане на логит модела се оказват успешни и делът на коректно предсказаните банкови кризи е в размер на 70% в рамките на период на една година. Като резултат от бинарния модел с най-висока статистическа значимост са следните променливи: реален растеж на БВП, реален лихвен процент, инфлация, съотношение на паричния агрегат M2 към международните валутни резерви.

В свое изследване Бусиер и Фратзхер (Bussiere M., Fratzscher M., 2002) изграждат система за ранно предупреждение, използвайки мултиномиален логит модел, като дискретната зависима променлива  $U$  притежава три стойности:

1. Приема стойност  $U=0$  в спокоен период;
2. Приема стойност  $U=1$  при кризисен период;
3. Приема стойност  $U=2$  в период след възстановяване от криза, когато основните индикатори се приспособяват към ново равновесие, което съответства на спокоен период.

Причината за задаването на дискретната променлива по този начин е т. нар. следкризисна предразположеност и възстановяване. Според тях моделите за изграждане на СРП, а именно тези, които прилагат бинарна променлива, не могат да разграничат периодите на финансова стабилизация от тези, които са непосредствено след кризата - следкризисни периоди. В това свое изследване Бусиер и Фратзхер заключават, че моделирането на дискретна променлива с три изхода дава по-добри прогнозни възможности по отношение на кризата.

От гореизложеното можем да заключим, че изборът на подход на дискретния избор при прогнозиране вероятността от криза елиминира част от недостатъците на сигналния подход, но и притежава следните ограничения: проблемът с избор на конкретни индикатори, както и определянето на оптималния им критичен праг, преминаването през който сигнализира за навлизане в нов режим; невъзможността за отчитане на следкризисно възстановяване на икономиката, както и

оценяване влиянието на статистически значимия индикатор върху вероятността от финансов колапс; статистически е невъзможно да определи приноса на значимия индикатор към броя на правилно предвидените наблюдения или броя на фалшивите сигнали. Моделите на дискретния подход притежават още едно значимо предимство: позволяват измерване ефекта на всяка една екстраполирана променлива върху вероятността от настъпване на криза (Йоцов, 2014).

След последната финансова криза все повече се заговори за измерители на риска в контекста на изграждане на СРП за зараждащ се финансов дистрес на капиталовите пазари. Съществуват редица доказателства за наличието на двустранна взаимовръзка между капиталовите пазари, суверенните суапи за дългово неизпълнение и VIX. За да се избегне финансов дистрес на капиталовите пазари, те следва да инкорпорират своевременно информацията, отнасяща се до изпадане в неплатежоспособност. Позовавайки се на Симеонов (2012), „ранното диагностициране” на глобални икономически кризи чрез употребата на финансови деривати като основни индикатори демонстрира наличието на позитивно влияние върху капиталовия пазар и косвено подпомагане на реалната икономика във фаза на рецесия. Налице е изобилие от теоретични модели и подходи, както и практически изследвания, които анализират финансовите кризи и механизма на тяхното зараждане. След възникването и разпространението на последната финансова криза, трансформирала се в дългова такава, за риск мениджърите, инвеститорите и аналитиците на преден план се разкриват възможности за прилагане на индикатори, които изпреварвашо да прогнозираят икономически неравновесия. Целта е да се предвиди кога една страна ще бъде засегната от финансов колапс и би изпаднала в неплатежоспособност. Тук отново констатираме влияние от членство на суверена в паричен съюз, тъй като се счита, че то спомага разпространението на кризите и ефектите от тях. Ефективността на една СРП и нейното оптимално функциониране би могло да бъде повлияно от „хипотезата на невъзможността” и реализирането на „самосбъдващи се пророчества”. Моделите и подходите при конструиране на СРП са есенциални за инвеститори, икономисти, анализатори и политици, тъй като им позволява да разкрият уязвимите сектори на икономиката и да предприемат необходимите превантивни мерки.

Последната финансова криза и безпрецедентните загуби за част от изследваните държави повдигат въпросите за практиките в управлението на риска. Сравняването с кризите винаги изисква незабавна

и адекватна промяна в икономическата политика във всичките ѝ проявления. Класифицирането на една СРП като ефективна се определя от нейната възможност да предвиди както глобалните проявления на риска, така и специфичните за конкретна държава. Важно значение на СРП е фактът, че тя допринася за предприемане на предварителни превантивни действия, т.е. *конструирането на система за ранно предупреждение улеснява механизмите за управление на риска и справяне с уязвимостта на конкретна държава.*

## МЕТОДОЛОГИЯ НА ИЗСЛЕДВАНЕТО

Заложеното изследване се базира на панелно проучване като обхваща времевия период 2003-2016 г. За целта на настоящето изследване са използвани база от данни за съответните CDS стойности за периода 2003-2016 година, публикувани съответно в информационни бюлетини на Deutsche Bank. Разгледани са данните на *probability of default* въз основа на 5-годишни CDS спредове поради факта, че 5-годишните CDS са най-ликвидни при норма на възвръщаемост  $RecoveryRate=40\%$ . Данните за борсовите индекси са извлечени от сайтовете на съответните им борси.

Данните, използвани при това изследване, обхващат:

• **Месечните стойности на изследваните борсови индекси, CDS и VIX стойности** за периода 03.03.2003-01.07.2016 г. и получената на тяхна база възвръщаемост по формулата:

$$r_t = \ln \left( \frac{P_t}{P_{t-1}} \right), \text{ където}$$

$r_t$  - норма на възвръщаемост в наблюдението;

$\ln \left( \frac{P_t}{P_{t-1}} \right)$  е мярката за норма на възвръщаемост;

$P_t$  и  $P_{t-1}$  са съответно стойностите на индекса за периодите  $t$  и  $t-1$ .

Използването на натурален логаритъм на ценовите съотношения е удачно от финансово-математически аспект, тъй като те не могат да приемат отрицателни стойности и следва да са логнормално разпределени. Изчислявайки възвръщаемостта по този начин, изследваме постепенното изменение в стойностите на индексите, стойностите на CDS, както и стойностите на VIX, за два съседни периода  $t$  и  $t-1$ , а не конкретните им стойности.

### ➤ Тест Дики- Фулър (Augmented Dickey –Fuller (ADF) test)

За да бъде тествана дневната възвръщаемост на трите изследвани променливи, както и темпът им на растеж, трябва да се приложи Дики-Фулър тест (Augmented Dickey –Fuller (ADF) test, Dickey and Fuller). Нулевата хипотеза бе отхвърлена, с което твърдим, че тестваните редове, съдържащи първите разлики на дневните възвръщаемости на изследваните променливи, както и първите разлики на темповете им на растеж, са стационарни, т.е интегрирани от първа степен.

### ➤ Лоджит (Logit Regression Model)

Нелинейната Logit регресия, логистична регресия или логистично моделиране представлява статистическа техника, която позволява на изследователите да създават прогнозни модели. Това е техника, която позволява изследване и анализиране влиянието на няколко независими променливи на един дихотомно променлив резултат. Логит моделът е регресионен модел, при който зависимата променлива е категорийна. Основното различие между линейната и логистична регресия се състои в това, че целевата променлива е дихотомна или наричана още бинарна, приемаща стойности „0” и „1”. Логистичната регресия трансформира крайния резултат като го трансформира от стойности между  $(-\infty; +\infty)$  на вероятности между  $[0; 1]$ . Сред основните предимства на логистичната регресия са липсата на необходимост характеристиките да притежават нормално разпределение, защото не се прилага МНМК, а този на максималната вероятност (maximum likelihood), което допринася за по-лесното тълкуване на резултатите. Логит моделите трансформират стойностите на зависимата променлива чрез имплементиране на стандартно разпределение на стойностите. Това е едно от основните предимства на този тип модели и затова те все по-често се използват при извършването на прогнозни анализи.

За целта на настоящето изследване прилагаме нелинеен логит модел поради неговата дихотомност (бинарност) с цел изграждане на система за ранно предупреждение за настъпване на финансова криза на капиталовите пазари. Чрез него изследваме процес, явление, което притежава само два взаимноизключващи се изхода. Това е регресия, която се базира на хипотезата, че въз основа на исторически данни за състоянието на ключови финансови показатели за група държави, изпаднали и неизпаднали в неплатежоспособност, има възможност да се предположи с определена акуратност какво би се случило в бъдеще с дадена друга държава въз основа на настоящето състояние на същите ключови показатели, но пресметнати за дадената държава. Ключовите

финансови показатели в настоящия анализ представлява динамиката в борсовите индекси на съответната наблюдавана държава за периода 2003-2016 г. Именно процентната промяна в стойностите на борсовите индекси формират индекса на натиск върху пазара.

Друг ключов момент при изграждане на ефективна СРП е изборът на оптимален критичен праг. Колкото по-нисък критичен праг изберем, толкова по-голям ще е броят на изпратените сигнали. Това можем да отчетем като недостатък, тъй като броят на фалшивите сигнали “False Alarms” също ще нарасне противоположно, повлиявайки стойностните нива на критичния праг, броят на фалшиви сигнали ще намалее, но пък ще нарасне броят на пропуснатите сигнали за кризи, т.е. ще липсва подаден сигнал, в случай че настъпи криза. Полезността на информационната стойност на конкретен индикатор при предвиждането на финансова криза е изразена чрез матрицата по-долу (Таблица 1).

**Таблица 1.** Матрица на излъчените сигнали и избиране на оптимален критичен праг

	$S_{it} = 0$ Не е излъчен сигнал	$S_{it} = 1$ Излъчен и отчетен сигнал
$Y_{it} = 0$ Не е възникнала криза	<b>A</b> Правилно не е излъчен сигнал, тъй като такава не се е реализирала	<b>B</b> False alarms Грешки от Тип 2 Излъчен е сигнал, при нереализирала се криза (шум)
$Y_{it} = 1$ Възникнала е криза	<b>C</b> Липсващ сигнал Грешки от Тип 2 (неизлъчен сигнал при реализирала се криза)	<b>D</b> Правилно изпратен сигнал при реализирала се криза

*Източник:* Схемата е разработена по аналогия на представената от Kaminsky et al. (1988) и Bussiere and Fratzscher (2002).

В изследването на Европейската централна банка, разработено от Матю Бусиер и Марсел Фратзхер (Bussiere and Fratzscher, 2002) се посочва, че грешки, класифицирани към Тип 2, не следва да притесняват политиците, икономисти и аналитици по две причини:

1. *Грешките от Тип 2* оказват по-слабо въздействие върху благосъстоянието от *грешки Тип 1*. Разходите, които се реализират при

Тип 2 грешки, могат да бъдат разходи, осъществени за предприемане на превантивни мерки. От друга страна, пропускането на криза (Тип 1) често води до повишени социални последици – повишена безработица, повишена бедност (кризата 1990 г.). *Грешките от Тип 1* могат да бъдат класифицирани като „непредвидени загуби” или като разходи, съставени от икономическите вреди, причинени от рецесия.

2. *Грешките от Тип 2* невинаги се дължат на провалена предиктивна способност на модела, а просто отразяват факта, че макар пазарите да са наистина нестабилни, са предприети подходящи навременни политически инициативи за подобряване на устойчивостта на икономиката и предотвратяване на криза. Грешките от Тип 2 могат да бъдат класифицирани като „разходи за превантивни мерки”.

Тук следва да отбележим, че зависимостта между двата типа грешки е винаги реципрочна, а именно: увеличение в стойността на грешките от Тип 1 води до намаляване стойността на грешките от Тип 2, както и обратното твърдение е вярно. Фалшивите сигнали трябва да се анализират внимателно, тъй като може да се предприети превантивни мерки с цел ограничаване проявлението на криза (Fischer, 2003).

Друг важен момент е свързан с дефиницията на криза, тъй като конкретни нежелани икономически условия могат да изискват предприемането на конкретни мерки, без да попадат в дефиницията за финансова криза (Berg, Borensztein, and Pattillo, 2004). Базирайки се на разработките на Йоцов (2014), Матю Бусиер и Марсел Фратзхер (Bussiere and Fratzscher, 2002), можем да дефинираме грешките от Тип 1 и Тип 2 по следния начин:

$$\text{Грешки от Тип 1} = \frac{C}{A+C} \quad (1)$$

$$\text{Грешки от Тип 2} = \frac{B}{B+D} \quad (2)$$

За да определим оптимален критичен праг, трябва да постигнем баланс между шум и риск от пропуск на ефективните сигнали, т.е. да сведем до минимум грешките от Тип 1 и Тип 2. Гореизброените автори детерминират отношението „шум- към- сигнал” (*noise- to - signal ratio; NSR*) чрез следното отношение:

$$NSR = \frac{B/(B+D)}{A/(A+C)}, \quad (3)$$

където:

*знаменателят*  $A/(A + C)$  разкрива склонността към излъчване на положителен сигнал, а *отношението*  $B/(B + D)$  предствлява процента фалшиви сигнали, изпратени при съществуваща възможност за шум. При сравняване на две алтернативни системи за ранно

предупреждение за по-ефективна можем да приемем тази, чийто стойност на индикатора „шум- към- сигнал” (NSR) е по- ниска.

Друг критерий за оценка представянето (функционирането) на СРП е сравнението между предсказаната вероятност от криза, получена от бинарния модел с действителната вероятност. Поради факта, че действителната вероятност още не е изследвана (наблюдавана), като неин еквивалент ще приемем действително реализираните се кризи. Безусловната вероятност за настъпване на криза представлява предположението, че липсва информация за това какви стойности притежават индикаторите. Въпреки тези липси е възможно да бъде изчислена вероятността от настъпване на криза по следния начин:

$$P(C) = \frac{A+C}{A+B+C+D} \quad (4)$$

Условната вероятност представлява условна вероятност спрямо сигнала за криза. Тя може да бъде изчислена, когато един индикатор излъчи сигнал и разполагаме с данни относно неговите регистрирани стойности.

$$P(CIS) = \frac{A}{A+B} \quad (5)$$

Основна цел при изграждане на система за ранно предупреждение е стойността на условната вероятност  $P(CIS)$  да надвишава стойността на безусловната вероятност за финансова криза или изразено математически да е в сила следното неравенство:

$$P(CIS) - P(C) > 0 \quad (6)$$

Следователно следва да конструираме вероятностно ниво, при надвишаването на което сигналите, които получаваме за предстояща криза, притежават по-добра предиктивна способност. Това значи, че трябва да конструираме критичен праг като достигането до неговата стойност да сигнализира за предстояща криза (Приложение 1).

За да намалим броя на грешките от тип 1 и тип 2 умишлено се тества вероятността от криза при следните три сценария:

1. Относително ниски изменения в цената на индексите (до 10%);
2. Намаляване стойността цената на индекса с около една четвърт от неговата стойност;
3. Екстреман борсов колапс - с намаляване стойността цената на индекса до 40%.

$$\text{Crisis}_{i,t} = 1, \text{ if } (P_{i,t} / P_{i,t-6}) - 1 \leq -0,10 \quad (7)$$

$$\text{Crisis}_{i,t} = 1, \text{ if } (P_{i,t} / P_{i,t-6}) - 1 \leq -0,25 \quad (8)$$

$$\text{Crisis}_{i,t} = 1, \text{ if } (P_{i,t} / P_{i,t-6}) - 1 \leq -0,40 \quad (9)$$

**Crisis  $i,t=0$**  в противен случай, където **Crisis  $i,t$**  е кризисният индикатор,  $P_{i,t}$  е стойността на индекса в момент  $t$ ,  $P_{i,t-6}$  е стойността на индекса през предходните шест месеца. Чрез тази формула отчитаме факта, че наличието на криза ще предизвика намаление в стойността на индекса в рамките на предходните шест месеца. Разработваме модел, в който зависимата променлива е **Crisis  $i,t$** , а обяснителната такава е промяната в CDS или съответно във VIX. Изследвана е едномесечната промяна при обяснителната променлива с цел да се провери нейната способност да предвижда наличието на финансова криза в последващия месец (Neziri, H. (2009)). В настоящия иконометричен модел използваме уравнение, изразяващо логистична регресия, което е използвал и Незири в своето изследване, за да оценим вероятността от настъпване на финансова криза на борсовите пазари чрез регресирана едномесечна промяна в стойностите на CDS или VIX.

(10)

(11)

$$\Pr(\text{crisis}_{i,t} = 1) = f(\alpha + \beta \Delta VIX_{i,t-1}) \quad (12)$$

$$\Delta VIX_{i,t-1} = (VIX_{i,t-1} / VIX_{i,t-2}) - 1, \quad (13)$$

където  $\alpha$  и  $\beta$  са коефициенти.

За да разкрием ролята на суаповете за дългово неизпълнение и VIX при прогнозиране настъпването на финансова криза на капиталовите пазари използваме логистична регресия от типа:

$$F(x) = \frac{e^x}{1 + e^x} \quad (14)$$

## АНАЛИЗ НА ПОЛУЧЕНИТЕ РЕЗУЛТАТИ

За целта на Лоджит тест сме съставили три панела от държави: **Панел 1 (635 obs.)** - държави с развити капиталови пазари, **Панел 2 (54 obs.)** - държави с относително нововъзникнали капиталови пазари и ниска степен на капитализация. и **Панел 3 (134 obs.)** - включва държави от еврозоната, които са детерминирани като „проблемни страни” и са достигнали пикови стойности на CDS по време на финансовата криза от 2007 г., а продължилата я дълговата криза оставя най-негативни последици върху тяхната икономика.

Периодът на изследване е 03.2003 г.-06.2016 г. и съдържа месечна база от данни на изследваните променливи. Времевият период, базата от данни и панелното проучване са променени поради необходимостта да се провери на месечна основа дали ще се появят индикации за криза,

които биха били по-категорични като проявление и по-лесно разграничими отколкото на дневна такава за отделните страни и техните пазари. За целта на логистичната регресия не е извършено разделяне на времеви период на предкризисен, кризисен и следкризисен етап, за да се изследват по-голям брой наблюдения за по-дълъг период от време, т.е. да се увеличи статистическата достоверност на резултатите. Тук следва да посочим, че използваме динамиката на VIX индекс, за да разкрием неговата прогностична роля на горепосочените капиталови пазари и да сравним резултатите от двата прогнозни модела.

Въз основа на данните от таблица 2 можем да отбележим, че за страните от Панел 1 съществува най-нисък процент на предвидени финансови кризи за изследвания период (1,92%). За държавите, включени в Панел 2 (България и Румъния), този показател е равен на 31,7%, но се характеризира с липса на статистическа значимост, докато при Панел 3 (Италия, Ирландия, Испания, Португалия и Гърция) отчитаме 34% предвидени кризи.

**Таблица 2.** Общи резултати от приложената логистична регресия

Държава	Брой предвидени кризи	Периоди на финансова стабилизация	% съотношение
Развити държави	12	624	1,92%
Държави с относително нововъзникнали капиталови пазари	13	41	31,7%
Държави от еврозоната, наричани още „проблемни държави”	34	100	34%
<b>Общо</b>	59	765	7,71%

*Източник:* Изчисления на автора.

Таблица 3 и таблица 4 разкриват коефициентите и изчисленията след това маргинални ефекти на факторите, които се предполага, че влияят върху вероятността от настъпване на финансова криза на капиталовите пазари. Едномесечните промени при стойностите на CDS са статистически значими при ниво на значимост от 5% за Панел 1 (Developed Countries) и Панел 3 (Италия, Ирландия, Испания, Португалия и Гърция), което от своя страна предполага предвиждане на настъпващи финансови кризи чрез отминали едномесечни флукуации

в стойностите на CDS. Ролята на едномесечните промени на CDS относно нововъзникналите капиталови пазари – България и Румъния (Панел 2), не е определяща при предвиждането на финансови кризи на капиталовите пазари, тъй като въз основа на резултатите от лоджит тест те и маргиналните им ефекти не притежават статистическа значимост. Едномесечните промени в стойностите на VIX индекса са статистически значими при ниво на значимост от 5% единствено за Панел 1, а именно държавите с развит капиталов пазар. Базирайки се на стойностите от McFadden R-squared на двата прогнозни бинарни модела, този, при който обяснителна променлива е едномесечната динамика на VIX, притежава по-високи стойности на McFadden R-squared, а именно 14,8% от едномесечната промяна в стойността на VIX, прогнозира възникването на финансови кризи на капиталовите пазари.

Въз основа на резултатите, изложени в таблици 3 и 4, свързани с размера на стойностите на CDS и VIX, констатираме, че навсякъде едномесечните промени в стойността на CDS и VIX са с положителен знак, което от своя страна кореспондира с факта, че при равни други условия повишението в стойността на CDS и VIX сигнализира за увеличаваща се вероятност от настъпване на финансова криза на капиталовите пазари. За панел 1 наблюдаваме следната динамика: ако стойността на CDS се повиши с 1% при равни други условия, вероятността от настъпване на криза на капиталовите пазари се повишава с 1,36%. Тази прогностична вероятност, сравнена със същата на VIX, е по-слаба, а именно: ако стойността на VIX се повиши с 1% при равни други условия, вероятността от настъпване на колапс на капиталовите пазари би се увеличила с 6,58%.

При Панел 3 се наблюдава следната промяна: ако стойността на CDS се повиши с 1% при равни други условия, вероятността от настъпване на криза на капиталовите пазари се повишава с 2,19%., т.е. на финансовите пазари от еврозоната, които достигат пикови стойности на CDS по време на финансова криза от 2007 г, промените в едномесечните стойности на CDS имат по-добра перспектива при предсказването на настъпване на финансов риск.

**Таблица 3.** Резултати от логистична регресия, разкриваща предиктивната способност на CDS

Зависима променлива: кризен индикатор	Панел (1)		Панел (2)		Панел (3)	
	Коефициент	Марг. ефект	Коефициент	Марг. ефект	Коефициент	Марг. ефект
Constant	-4.588460** [0.443978]		-3.066077 [1.894515]		--3,594900** [0.677182]	
CDS	0.304706** [0.126520]	0.0014492** [0.00195]	0.497185 [0.477539]	0.002495 [0.00006]	0.783986** [0.194786]	0.0043821** [0.00036]
McFadden R-squared	0.037024 (636)		0.018220 (54)		0.125134 (134)	
Observations						
LogLikelihood	-57.32554		-29.26130		-66.39994	
LR statistic	4.408072		1.086078		18.99463	
P-Value	0.03576		0.2973		0.0013	

*Източник:* Изчисления на автора.

*Бележки:* Стойността в скобите представлява стандартното отклонение.

*\*\* Статистическа значимост при риск от грешка 5%.*

**Таблица 4.** Резултати от логистична регресия, разкриваща предиктивната способност на VIX

Зависима променлива: кризен индикатор	Панел (1)		Панел (2)		Панел (3)	
	Коефициент	Марг. ефект	Коефициент	Марг. ефект	Коефициент	Марг. ефект
Обяснителна променлива (t-1):						
Constant	-4.588460** [0.443978]		-1.756681 [0.272554]		--0.963215 [0.216064]	
VIX	1.514821** [0.284516]	0.025471** [0.00124]	0.550886 [1.204623]	0.005145 [0.00025]	0.680594** [0.970587]	0.0031415 [0.00087]
McFadden R-squared	0.148351		0.002288		0.003875	
Observations	(636)		(54)		(134)	
LogLikelihood	-87.37514		-45.20055		-63.56366	
LR statistic	6.701436		0.207302		0.494597	
P-Value	0.000251		0.648890		0.481884	

*Източник:* Изчисления на автора.

*Бележки:*

*Стойността в скобите представлява стандартното отклонение.*

*\*\* Статистическа значимост при риск от грешка 5%.*

Чрез таблица 5 изразяваме вероятностите за настъпване на финансови кризи на капиталовите пазари при обяснителна променлива динамиката в стойностите на CDS суапите. За държавите, включени в Панел 1, получаваме дял на правилно предсказани кризи в размер на 3,84%, като при наличие на борсов колапс регистрираме стопроцентова предсказуемост на настъпила финансова криза. За целия изследван период 2003-2016 г. методологията обхваща 12 случая на настъпване на финансов крах. Високият процент на „Лъжливи сигнали“ (96,55%) може да се обясни с факта, че кризата не е естествено състояние на капиталовите пазари и независимо от колебанията на индексите, те успяват да запазят своята стабилност. „Лъжливите сигнали“ всъщност са кризисни ситуации, които нямат достатъчно сила да попаднат в някое от трите нива на значимост - т. нар. „протокризи“. Като цяло използваната логистична регресия при изчисляване вероятността от настъпване на финансова криза предполага 92,04% коректно класифицирани наблюдения.

Процентовото отношение, представляващо правилно предсказани кризи за държавите, включени в Панел 3, е значително по-високо от този при Панел 1, а именно 37,17%. При борсов колапс са предвидени 5 кризи, от които процентово правилно предвидени са 38%. Това представлява предсказването на последвали две финансови кризи. За Панел 3 размерът на „лъжливите сигнали“ е значително по-нисък от този на Панел 1 - 62,83%, т.е. в голям брой от случаите, при които е имало предпоставки за криза, всъщност са се реализирали. Следва да отбележим, че дялът на правилно класифицирани наблюдения е 68,12%, който е значително по-нисък от стойността за Панел 1, т.е. като цяло използваната логистична регресия дава крайна по-висока оценка на модела за Панел 1, който включва развитите пазари.

Чрез таблица 6 изразяваме вероятностите за настъпване на финансови кризи на капиталовите пазари при обяснителна променлива динамиката в стойностите на VIX индекс. При едномесечна промяна в стойностите на VIX наблюдаваме дял на правилно предсказани кризи в размер на 45,15%, което представлява с 41,7% по-добра прогностичност на този бинарен модел в сравнение със същия при обяснителна променлива едномесечната динамика на CDS. Логическо следствие на повишения дял на правилно предсказани кризи е понижението в стойностите на лъжливите сигнали, т.е. по-голям брой от кризисните ситуации са се реализирали и са предсказани правилно от динамиката в стойността на VIX. Като цяло използваната логистична регресия при

изчисляване вероятността от настъпване на финансова криза предполага 93,01% коректно класифицирани наблюдения, което от своя страна се явява само с 0,97% по-висока стойност от модел 1 (моделът с обяснителна променлива CDS). Този факт разкрива, че при равни други условия суапите за дългово неизпълнение представляват надежден индикатор не само по отношение на финансови колапси на капиталовите пазари, но и на периоди, характеризиращи се с равновесни състояния. Това кореспондира с резултатите на Ковнатски, а именно, че VIX не е подходящ инструмент за управление на риска, тъй като той има способността да надценява действителната променливост в период, хатрактеризиращ се със стабилна пазарна среда, но я подценява по време на пазарни колапси и финансови кризи.

VIX не представлява статистически значим измерител на риска за държавите от Панел 2 и Панел 3, а именно държави с относително нововъзникнали капиталови пазари и „проблемните“ държави от еврозоната.

Въз основа графичното моделиране динамиката на изчислената въз основа на лоджит модел вероятност (графика 1) от настъпване на финансова криза на капиталовите пазари можем да заключим, че в предкризисния период отчитаме най-ниски нива на вероятност от настъпване на финансова дестабилизация на капиталовите пазари на развитите държави (Панел 1). Подобна динамика се наблюдава и за държавите от еврозоната, а именно: Португалия, Италия, Ирландия, Испания и Гърция. (PIIG). По време на кризисния период стойностите на вероятността за Панел 1 достигат своите пикови стойности (01.03.2008 г., вж. таблица 6 – 100% предсказана и настъпила финансова криза на капиталовите пазари при спад в стойността на борсовия индекс с 40 %).

Вероятността от настъпване на финансов крах за „проблемните страни“ от еврозоната също достига своите максимални нива в началото на 2009 г. като след това се наблюдава една тенденция на понижение за вероятностните нива, отчитащи предхождаща дестабилизация. Следкризисният период се характеризира с икономическа стабилизация на развитите пазари (понижаване и продължително запазване на стабилни ниски стойностни нива на вероятността от финансова криза). Огледално противоположно развитие на вероятностните стойности отчитаме за държавите от Панел 3. При тях наблюдаваме циклично повтарящо се повишение и понижение на вероятностните нива, което маркира продължително и неуспешно следкризисно възстановяване и икономическа нестабилност на капиталовите им пазари.

**Таблица 5.** Прогнозни резултати относно вероятността от настъпване на финансов колапс на капиталовите пазари за трите изследвани групи държави с обяснителна променлива динамиката в CDS стойностите

		Брой правилно предска зани кризи	Правилно прогнозирани кризи <i>Pr(D/+)</i>	Лъжливи сигнали <i>Pr(~D/+)</i>	Сензитивност <i>Pr(+/D)</i>	Специфичност <i>Pr(-/-D)</i>	Дял на правилно класифицирани наблюдения
Панел 1	<b>общо</b>	<b>12</b>	<b>3,45%</b>	<b>96,55%</b>	<b>3,84%</b>	<b>98,14%</b>	<b>92,04%</b>
	<b>-0,10</b>	8	21.05%	78.95%	10.81%	98.99%	96.84%
	<b>-0,25</b>	3	16.67%	83.33%	2.70%	99.66%	97.3%
	<b>-0,40</b>	1	100.00%	0.00%	2.70%	100.00%	97.63%
Панел 2	<b>Общо</b>	<b>13</b>	<b>25.58%</b>	<b>74.42%</b>	<b>19.14%</b>	<b>76.4%</b>	<b>64.17%</b>
	<b>-0,10</b>	3	18.27%	82.73%	11.56%	73.52%	63.58%
	<b>-0,25</b>	7	30.33%	69.67%	7.86%	96.51%	93.23%
	<b>-0,40</b>	3	28.33%	71.67%	5.41%	94.83%	95.02%
Панел 3	<b>Общо</b>	<b>34</b>	<b>37.17%</b>	<b>62.83%</b>	<b>17.32%</b>	<b>78.64%</b>	<b>68.12%</b>
	<b>-0,10</b>	12	33.33%	66.67%	8.21%	99.64%	97.24%
	<b>-0,25</b>	17	18.25%	81.75%	9.41%	92.37%	94.46%
	<b>-0,40</b>	5	38.00%	62.00%	6.41%	93.8%	95.32%

*Бележки: Лъжливи сигнали - включва предвидени, но нереализирани се кризи; Сензитивност - измерва процента от вероятност една криза да е била предвидена, когато се е реализирала; Специфичност - измерва вероятността една финансова криза да не е била предвидена и да не се е случила; D - реализирана криза; ~D - нереализирала се криза; „+“ - предвидена криза; „-“ - непредвидена финансова криза.*

**Таблица 6.** Прогнозни резултати относно вероятността от настъпване на финансов колапс на капиталовите пазари за трите изследвани групи държави с обяснителна променлива динамиката в стойностите на VIX индекс

		Брой правилно предсказани кризи	Правилно прогнозирани кризи <i>Pr(D/+)</i>	Лъжливи сигнали <i>Pr(~D/+)</i>	Сензитивност <i>Pr(+/D)</i>	Специфичност <i>Pr(-/-D)</i>	Дял на правилно класифицирани наблюдения
Панел 1	<b>общо</b>	<b>12</b>	<b>45,15%</b>	<b>54,85%</b>	<b>17,84%</b>	<b>68,245%</b>	<b>93,01%</b>
	<b>-0,10</b>	8	27.47%	72.53%	9.28%	86.21%	76.94%
	<b>-0,25</b>	3	51.67%	48.33%	24.15%	87.13%	85.02%
	<b>-0,40</b>	1	84.02%	15.98%	2.58%	83.99%	79.25%
Панел 2	<b>Общо</b>	<b>13</b>	<b>39,11%</b>	<b>60,89%</b>	<b>25,17%</b>	<b>63,25%</b>	<b>91,87%</b>
	<b>-0,10</b>	3	18.56%	81.44%	21.46%	51.17%	65.17%
	<b>-0,25</b>	7	41.67%	58.33%	9.38%	66.52%	74.73%
	<b>-0,40</b>	3	29.18%	70.82%	47.52%	61.29%	91.02%
Панел 3	<b>Общо</b>	<b>34</b>	<b>28,17%</b>	<b>71,83%</b>	<b>16,17%</b>	<b>64,51%</b>	<b>55,18%</b>
	<b>-0,10</b>	12	71.33%	28.67%	18.08%	71.54%	77.14%
	<b>-0,25</b>	17	17.21%	82.79%	6.49%	91.77%	70.36%
	<b>-0,40</b>	5	20.00%	80.00%	15.18%	71.18%	98.12%

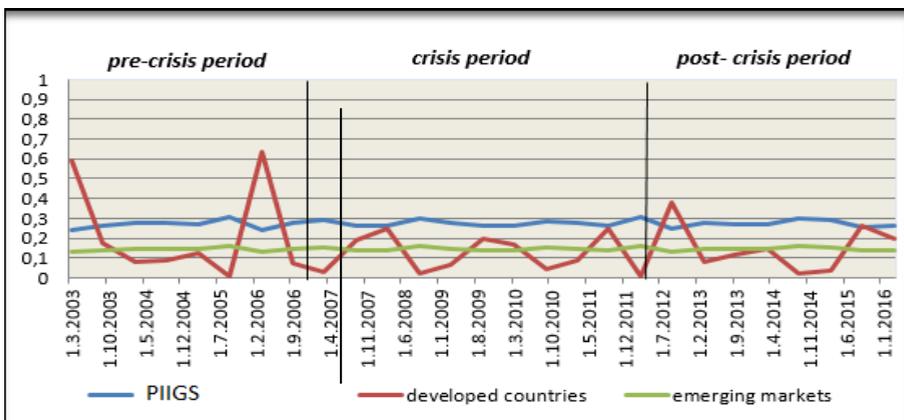
*Бележки: Лъжливи сигнали - включва предвидени, но нереализирани се кризи; Сензитивност - измерва процента от вероятност една криза да е била предвидена, когато се е реализирала; Специфичност - измерва вероятността една финансова криза да не е била предвидена и да не се е случила; D - реализирана криза; ~D - нереализирала се криза; „+“ - предвидена криза; „-“ -непредвидена финансова криза.*

Както е изложено по-горе, изчислените и изобразени вероятности за Панел 2 (относително нововъзникнали пазари), които поддържат перманентни нива на изменчивост по време на предкризисен и кризисен период и последващ спад в техните стойности в следкризисния период, не притежават статистическа значимост.



**Графика 1.** Графично моделиране на оценените вероятности за настъпване на финансова криза на капиталовите пазари чрез Logit модел при обяснителна променлива CDS

*Източник:* Изчисления на автора.

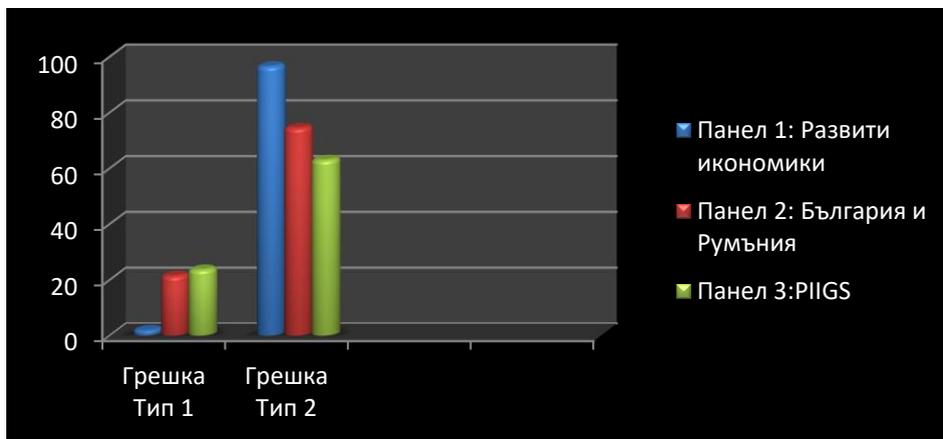


**Графика 2.** Графично моделиране на оценените вероятности за настъпване на финансова криза на капиталовите пазари чрез Logit модел при обяснителна променлива VIX

*Източник:* Изчисления на автора.

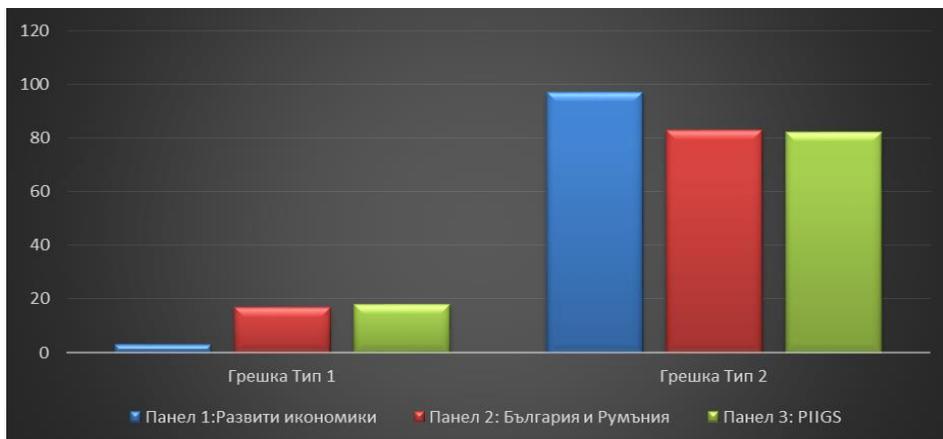
Въз основа графичното моделиране динамиката на изчислената въз основа на лоджит модел вероятност (графика 2) от настъпване на финансова криза на капиталовите пазари можем да заключим, че в предкризисния период отчитаме най-високи нива на вероятност от настъпване на финансова дестабилизация на капиталовите пазари на развитите държави (Панел 1). Изобразявайки графично вероятността от криза, отчитаме отново способността на VIX да „предвижда“ финансовата криза преди нейното зараждане, т.е. той алармира за предстоящ колапс предварително, а не по време на него, както бе отчетено при CDS на графика 1.

За да определим ефективността на изградените СРП за изследваните три групи от държави е необходимо да разкрием размера на регистрираните грешки от Тип 1 и Тип 2, както и тяхното съотношение, измерено чрез коефициента „шум-към-сигнал“, стойностите на условна и безусловна вероятност. Получените резултати от приложената логистична регресия и отчетените стойности на грешки от Тип 1 и Тип 2 са представени в графика 3 и графика 4.



**Графика 3.** Регистрирани грешки от Тип 1 и Тип 2 за изследваните панели от държави при прилагане на логистична регресия при основен индикатор CDS

*Източник:* Собствени изчисления.



**Графика 4.** Регистрирани грешки от Тип 1 и Тип 2 за изследваните панели от държави при прилагане на логистична регресия при основен индикатор VIX

*Източник:* Собствени изчисления.

От изобразените резултати в графики 3 и 4 за отчетените грешки от Тип 1 и Тип 2 можем да направим следните обобщения:

- Грешките от Тип 2 представляват значително по-висок процентен дял от регистрираните грешки от Тип 1, което може да бъде обяснено с обратната зависимост между тях, т.е. колкото по-високи стойности на грешки Тип 2 констатираме, толкова по-ниски стойности на грешки Тип 1 ще получим. Грешките от Тип 2 оказват по-слабо негативно въздействие върху икономиката на изследваните държави. Високият процентен дял на фалшивите сигнали за развитите икономики от Панел 1, за България и Румъния и за „проблемните“ страни от еврозоната отразяват факта че, макар и капиталовите пазари да се характеризират с финансова нестабилност през изследвания период, са предприети необходимите и навременни политически инициативи за подобряване на тяхната устойчивост и предотвратяване реализирането на финансов колапс. Високият процентен дял на грешките от Тип 2 могат да се дефинират като високи „разходи за превантивни мерки“. Базирайки се на изследванията на Берг, Баренсзтайни и Патило (Berg, Borensztein, and Pattillo, 2004), високата стойност на фалшивите сигнали може да бъде обяснена с факта, че за кризисна ситуация са определени нежелани икономически условия, които да изискват предприемането на специфични мерки без да попада в дефиницията за криза или това представляват т. нар „протокризи“.

- Друг важен момент при анализиране високия брой на излъчените фалшиви сигнали е негативното въздействие, което те оказват върху инвеститори и общество. Това се изразява в усещане за несигурност, засилващ се страх и песимизъм. Взаимодействието висок дял на излъчени фалшиви сигнали - инвеститори и общество провокира висока вероятност от самореализация на излъчения сигнал или т. нар. засилена провокация на самосбъдващи се пророчества. В ситуация, при която високият дял на излъчените фалшиви сигнали стане достояние за широката публика, това променя нейното поведение и провокира „страх на капиталовите пазари”.

- Разглеждайки високия процент на фалшивите сигнали през призмата на „*хипотеза на невъзможността*”, отчитаме че финансовата криза на капиталовите пазари би следвало да бъде трудно предвидена и избегната едновременно, тъй като фалшивите излъчени сигнали провокират реакции и мерки от правителството, което ще доведе до избягване на кризата. Базирайки се на този ефект, бихме могли да предположим, че този вид сигнали не функционират ефективно.

- Грешките от Тип 1 са с най-висока стойност за „проблемните държави” от еврозоната, докато най-нисък дял регистрираме за развитите икономики от Панел 1. За държавите България и Румъния, както беше споменато по-горе, изградената СРП чрез CDS не притежава статистическа значимост. Делът на пропуснатите сигнали за предстояща криза за държавите от Панел 3 предизвикват голям обем непредвидени загуби и високи разходи, причинени от нанесени непредвидени и неочаквани икономически вреди. Високият дял на грешки от Тип 1 за „проблемните” държави от еврозоната биха могли да се считат като фактори, увеличаващи негативните социални последици от финансовата криза през изследвания период. За развитите икономики от еврозоната изградената СРП отчита неизлъчени сигнали при реализирани се финансови кризи. Непредвидените загуби за тях са със значително по-малка тежест и размер в сравнение с тези за държавите от PIIGS блок.

На база гореизложеното бихме могли да обобщим че, сравнявайки резултатите от грешки Тип 1 и грешки Тип 2, развитите държави реагират по-предпазливо, като изградената СРП излъчва висок дял фалшиви сигнали, за да избегне непредвидени загуби и рецесия, дължащи се на грешките от Тип 1. Основавайки се единствено на показателите грешки от Тип 1 и грешки от Тип 2, не можем категорично да посочим дали изградените СРП за предстоящ финансов колапс на капиталовите пазари са по-ефективни за развитите пазари или за

проблемните страни-членки на еврозоната. Поради този факт следва да разгледаме отношението „шум-към-сигнал” (noise- to- signal ratio; NSR).

**Таблица 7.** Регистриране ефективност на изградените СРП при основен индикатор CDS, базирайки се на показателите: размер отношение „шум- към- сигнал”, условна вероятност и безусловна вероятност

Изследвани държави от:	Отношение „шум- към- сигнал” (NSR)< 1	Условна вероятност P(C)	Безусловна вероятност P (CIS)
Панел 1	0,70	0,26	0,34
Панел 2	0,94	0,24	0,25
Панел 3	0,71	0,29	0,37

*Източник:* Собствени изчисления.

**Таблица 8.** Регистриране ефективност на изградените СРП при основен индикатор VIX, базирайки се на показателите: размер отношение „шум- към- сигнал”, условна вероятност и безусловна вероятност

Изследвани държави от:	Отношение „шум- към- сигнал” (NSR)< 1	Условна вероятност P(C)	Безусловна вероятност P (CIS)
Панел 1	0,45	0,21	0,41
Панел 2	0,84	0,22	0,24
Панел 3	0,70	0,22	0,25

*Източник:* Собствени изчисления.

За да бъде постигнат баланс между грешките от Тип 1 и грешките от Тип 2 следва да се сведе до минимум отношението „шум-към-сигнал”, т.е. да се постигне баланс (равновесие) между двата типа от грешки. Базирайки се на Йоцов (2014), индикатори, за които отношението „шум- към- сигнал” е близко до 0, притежават относително добра възможност за предвиждане на финансова криза, докато ако стойността на това отношение е над 1, то този индикатор следва да бъде изключен от списъка с потенциални индикатори поради слабата си полезност при прогнозиране на кризи.

Изчислените съотношения „шум- към- сигнал” за изследваните държави са посочени в таблица 7 и таблица 8. Стойността на **NSR при основен индикатор CDS** за държавите от Панел 1 е на стойност 0,70. За проблемните държави от еврозоната този показател има стойност 0,71. Тези стойности не показват относително добро представяне на суверенните суапи за дългово неизпълнение като индикатори за финансов колапс на капиталовите пазари, но все пак притежават стойности под 1. Сходни резултати регистрираме и при стойността на **NSR при основен индикатор VIX**. Получените резултати са в съответствие с тези на Йоцов (2014) и Райнхарт (Reinhart, 2000), където показателят „шум- към- сигнал” притежава стойности съответно 0,78 и 0,87 и представянето на приложените индикатори е класифицирано като относително добро. За да сравним двете статистически значими алтернативни системи за ранно предупреждение за по-ефективна можем да приемем тази, чиято стойност на индикатора „шум- към- сигнал” (NSR) е по-ниска. В конкретния случай стойността на индикатора „шум- към- сигнал” (NSR) за панел 1 е с по-ниска стойност (0,70) от тази на същия индикатор за държавите от Панел 2 (0,71). Разликата в двете стойности на индикаторите е минимална и почти изравнява отношението „шум- към- сигнал” на двете групи изследвани държави. Следователно при така зададените условия при изграждане на СРП, прилагайки флукуациите на CDS и VIX като ключови индикатори, не бихме могли да определим с категоричност чия алтернативна СРП е по-ефективна. Трябва да отбележим, че СРП с основен индикатор VIX регистрира по-ниски стойности на NSR, сравнени със същата с основен индикатор CDS. Тази констатация се потвърждава и от стойността на разликата между условната и безусловната вероятност от настъпване на криза. Независимо от по-високите стойности както на условната, така и на безусловната вероятност за държавите от PIIGS блок, сравнени със същите на страните от Панел 1, разликите в техните стойности са еквивалентни и положителни. Положителната разлика между двете вероятности отговаря на основната цел при конструирането на СРП, а именно да бъде по-голяма от нула.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Последната финансова и европейска дългова криза промени възприятията относно общите взаимовръзки между финансовата система и кредитния риск на европейските държави. Започнала с фалита на Lehman Brothers през септември 2008 г., шоквата вълна обхваща редица държави в Европа като най-силно засегнати са тези с висока

суверенна дългова задлъжнялост. Глобалната финансова криза променя и представите за същността и целите за управление на финансов риск, като във фокуса са поставени иновативни и алтернативни инструменти за управление на кредитен и суверенен риск, а именно финансовите деривати. След суверенната дългова криза редица аналитици и икономисти се стремят към разкриване основни финансови фактори, които влияят върху вероятността от изпадане в неплатежоспособност на суверена и изграждане на ефективни системи за ранно предупреждение относно предстоящи шокове.

Изградените системи за ранно предупреждение за предстояща финансова криза на капиталовите пазари, използвайки динамиката на суверенните CDS спредове и VIX като основни индикатори, отчитат високия процентен дял на допуснати грешки от Тип 2 за всички изследвани държави. Това кореспондира с факта че, макар и капиталовите пазари да се характеризират с финансова нестабилност през изследвания период, са предприети необходимите и навременни политически инициативи за подобряване на тяхната устойчивост и предотвратяване реализирането на финансов колапс, т.е. предприети и реализирани са високи *„разходи за превантивни мерки“*. Високият дял на излъчени *„фалшиви сигнали“* оказва засилено негативно въздействие върху инвеститори и общество. Това провокира засилено чувство на несигурност и вероятност от реализация на самосбъдващи се пророчества. Високият процент на този тип грешки влияе не само върху *„широката публика“*, но и върху правителствените мерки. Основавайки се на *„хипотезата на невъзможността“*, финансовата криза на капиталовите пазари следва да бъде трудно предвидена и избегната, тъй като държавата предприема необходимите превантивни мерки.

Отчетените грешки от Тип 1 притежават най-висока стойност за *„проблемните“* държави от еврозоната, което предизвиква голям обем непредвидени загуби и високи разходи, причинени от нанесени вреди, дължащи се на пропуснати излъчени сигнали за предстояща финансова криза.

Основавайки се на отношението *„шум- към- сигнал“* при така зададените условия и изграждане на СРП, прилагайки флукуациите на CDS като ключов индикатор, не бихме могли да определим с категоричност чия алтернативна СРП е по-ефективна за държавите, включени в Панел 1, или *„проблемните държави от еврозоната, разгледани в Панел 3.* Тази констатация се потвърждава и от стойността на разликата между условната и безусловната вероятност от настъпване на криза. Все пак, поради минималното различие между съответните

стойности на отношението „шум- към- сигнал” за Панел 1 и Панел 3, отчитаме по-ефективна СРП за развитите икономики от еврозоната за сметка на „проблемните” такива. Изградената система за ранно предупреждение с основен индикатор VIX е относително по-ефективна от същата с основен индикатор CDS.

Считаме, че управлението на кредитния и суверенния риск представлява интегрална част от цялостната дефиниция на процеса управление на финансов риск. Един от алтернативните подходи за управлението на риска чрез стратегии със суапи за дългово изпълнение е специфична дейност, изискваща задълбочена теоретична подготовка и познаване на характеристиките и възможностите на дериватите като вид финансови инструменти. В този смисъл управлението на риска чрез деривати е поле за изява на институционални инвеститори, политици и маркетмейкъри. Предвид икономическата и социална функция и значимост на тези инвеститори и регулаторни органи, ефективното управление на риска има значение и за индивидуалните инвеститори, които са част от борсовата търговия чрез институционалните инвеститори.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Йоцов. (2014). Материали по Финансови кризи.
2. Неновски Н., Христов, К., Петров Б. (1999). Два подхода към кризите на фиксираните курсове. БНБ, Дискусионни материали, бр. 4.
3. Паскалева, М. (2017). Суверенни суапове за дългово изпълнение - взаимодействие, динамика и прогностичност с европейските капиталови пазари за периода 2003-2016 г., Икономически алтернативи, 25(4), 138-151.
4. Симеонов, С. (2012). Значение на финансовите деривати в период на финансова несигурност и обща рецесия, Алманах научни изследвания, 16, 230-263.
5. Чобанов, П. (2006). Модели за изграждане на система за ранно предупреждение.
6. Andreou I., et al., (2007). A forewarning indicator system for financial crises: the case of six central and eastern European countries, OFCE, Document de Travail N° 2007-27.
7. Apoteker, Thierry and Barthélamy, Sylvain, (2005). Predicting financial crises in emerging markets using a composite non-parametric model, Emerging Markets Review 6.
8. Berg, A., & Pattillo, C. (1999). Are Currency Crises Predictable? A Test. *IMF Staff Papers*, 46 (2).

9. Bleaney, M., Bougheas, S., Skamnelos, I., (2008). A model of the interactions between banking crises and currency crises, *Journal of International Money and Finance* 27.
10. Bongini, P., Laeven, L., Majnoni, G., (2002). How good is the market at assessing bank fragility? A horserace between different indicators, *Journal of Banking & Finance* 26.
11. Bussiere M. and M. Fratzscher. (2002). "Towards a New Early Warning System of Financial Crises",. European Central Bank Working Paper No. 145.
12. Bussière, M. (2013). *In Defence of Early Warning Signals*. Banque de France. Paris: Document De Travail #420.
13. Bussiere, M. M. (1999). External vulnerability in emerging market economies: how high liquidity can offset weak fundamentals and the effects of contagion. IMF Working Paper, No 99/98.
14. Chen, Chung-Hua, and Chen, Chien-Fu, (2008). Causality between banking and currency fragilities: A dynamic panel model, *Global Finance Journal* 19.
15. Chen, N., Roll, R., & Ross, S. (1986). "Economic forces and the stock market". *Journal of Business*, Vol. 59, No. 3, 383–403.
16. Cipollini, A., and Kapetanios, G., (2009). Forecasting financial crises and contagion in Asia using dynamic factor analysis, *Journal of Empirical Finance* 16.
17. Corsetti G., P. R. (1998). Paper tigers? A model of the Asian crisis. National Bureau of Economic Research, Working Paper.
18. Coudert, Virgine, and Mathieu Gex. (2006). Can risk aversion indicators anticipate financial crises? Banque de France, *Financial Stability Review* 9.
19. Demirgüç-Kunt, A., Detragiache, E., Gupta, P., (2006). Inside the crisis: An empirical analysis of banking systems in distress, *Journal of International Money & Finance*.
20. Djebbar, Mahfoud, (2004) Credit Rating Agencies: Analytical study, *Finance and Industry*, University of Kuwait, N°22.
21. Djebbar, Mahfoud, (2008). Algiers Stock Exchange: Reality and Prospects, *Review of Economic Sciences, Management and Commerce*, Faculty of Economic and Management Sciences, Algiers University, Algeria, Vol. 1 N°17.
22. Djebbar, Mahfoud, Merimet, Adila, (2008). The Collapse of the Algerian Stock Market and Investment Opportunities, *Dirassat*, Jordan university, Vol. 35, N°2.

23. Gupta, S., Baldacci, E., & Mulas-Granados, C. (2009). How Effective is Fiscal Policy Response in Systemic Banking Crises? *IMF Working Papers* 09/160.

24. Hawkins, J., & Klau, M. (2002). *Early Warning Indicators for Emerging Economies*. Basel: Paper prepared for Irving Fischer Committee Conference on “Challenges to Central Bank Statistical Activities“.

25. Hilbers et al, (2000). New Tools for Assessing Financial System Soundness, *Finance & Development*.

26. Illing, M., and Liu, Y., (2006). Measuring financial Stress in a Developed Country: An application to Canada, *Journal of Financial Stability* 2.

27. Jotzo, Fr., (1999). The East Asian currency crises: lessons for an early warning system, *Asian Pacific School of Economics and Management Working Papers* 99-1a, 1999, available at: [ncdsnetanu.edu.au](http://ncdsnetanu.edu.au).

28. Kaminsky G.L., and Reinhart, C.M., (1999) .The Twin crises: The Causes of Banking and balance-of payment problems, *The American Economic Review*.

29. Kaminsky, G., Lizondo, S., & Reinhart, C. (1998). *Leading Indicators of Currency Crises*. IMF Working Papers 97/79.

30. Kaminsky, G.L., (2006). Currency crises: Are they all the same? *Journal of International Money and Finance* 25.

31. Kaminsky, Graciela , and Carmen M. Reinhart. (1996): The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance of Payments -Problems. *The American economic Review* 89: 473-500.

32. Kaminsky, Graciela , Saul Lizondo, and Carmen M. Reinhart. (1998) *Leading Indicators of Currency Crises*. IMF Working Paper 97/79.

33. Lestano, Jan Jacobs, and Kuper, Gerald H.,(2003) Indicators of financial crises do work! An early warningsystem for six Asian countries, unpublished manuscript, the SOM Brown Bag Seminar, Dept. Of Economics, University of Groningen, Holland.

34. Novak, S.Y., Beirlant, J., (2006). The magnitude of a market crash can be predicted, *Journal of Banking & Finance* 30.

35. Sachs, Jeffrey, Aaron Tornell, and Andres Velasco. (1996). *Financial Crises in Emerging Markets: The Lessons from 1995*. *Brooking Papers on Economic activity* 1.

36. Singh, Rajesh, (2009). Asset prices and twin crises, *Journal of International Money & Finance* 28.

37. Sy, A.N.R., (2004). Rating the Rating Agencies: Anticipating currency crises or debt crises? *Journal of Banking and Finance* 28.

38. Tanner, E. (2002) “ Exchange Market Pressure, Currency Crisis and Monetary Policy: Additional Evidence from Emerging Markets”, IMF Working Paper No.02/14.

39. Wang Jia, Meric, Gulser, Liu, Zungang, Meric, Ihan, (2009). Stock market crashes, firm characteristics, and stock returns, Journal of Banking & Finance.

40. Zhuang, Juzhong, (2002) Causes of the 1997 Asian Financial Crisis: What can an Early Warning System Model Tell Us? ERD Working Papers N°26.

### Приложение 1. Конструирание на СРП за предстояща криза на капиталовите пазари



*Схемата е разработена по аналогия и с корекция на представената от Чобанов (2006).*



**Наталия Стоянова**

**ИЗСЛЕДВАНЕ НА АЛТЕРНАТИВНИ  
МЕТОДИ ЗА РАЗРЕШАВАНЕ НА  
КОНФЛИКТИ В ДЪРЖАВНАТА  
АДМИНИСТРАЦИЯ**



**ГОДИШНИК НА ВУАРР**

**ТОМ VII**



*Доц. д-р **Наталия Михова Стоянова** има публикувани 6 монографии, 9 студии и над 100 публикации в български и чуждестранни издания. Участвала е в 25 международни конференции в Румъния, Словакия, Гърция, Португалия, Чехия и др.*

*Научните ѝ интереси са в областта на управлението на човешките ресурси, управлението на агробизнеса, правото, маркетинга и логистиката.*

*Преподавателски опит: от 2004 до 2010 г. в Русенски университет „Ангел Кънчев“ като хоноруван асистент, от 2014 г. във ВУАРР-Пловдив.*



UNIVERSITY OF AGRIBUSINESS AND RURAL DEVELOPMENT  
YEARBOOK, VOLUME VII, 2019

---

---

**STUDY OF ALTERNATIVE METHODS FOR  
RESOLVING CONFLICTS IN STATE  
ADMINISTRATION**

**Natalia Stoyanova**

**Abstract:** In the administration, as in any other organization, there are all the main types of conflicts – inner personal, interpersonal, between personality and group, between groups. Their governance is crucial to the proper functioning of the administration. Civil servants should be able to handle conflicts, and particularly conflicts of interests.

The aim of this study is to use alternative methods to resolve conflicts in the state administration in view of the specific nature of the conflict in the direction of personal or other private interest on the one hand and public interest on the other.

**Keywords:** alternative methods, conflict resolution, state administration.

# ИЗСЛЕДВАНЕ НА АЛТЕРНАТИВНИ МЕТОДИ ЗА РАЗРЕШАВАНЕ НА КОНФЛИКТИ В ДЪРЖАВНАТА АДМИНИСТРАЦИЯ

**Наталия Стоянова**

**Резюме:** В администрацията, както и във всяка друга организация, съществуват всички основни видове конфликти - вътрешноличностни, междуличностни, между личността и групата, междугрупови. Управлението им е от решаващо значение за правилното функциониране на администрацията. Държавните служители трябва да могат да се справят с конфликтите, и в частност конфликтите на интереси.

Целта на това проучване е да се използват алтернативни методи за разрешаване на конфликтите в държавната администрация с оглед на специфичния характер на конфликта в посока на личен или друг частен интерес от една страна и обществен интерес от друга.

**Ключови думи:** алтернативни методи, разрешаване на конфликти, държавна администрация.

## ВЪВЕДЕНИЕ

Под държавна администрация разбираме такава система, която осъществява сложна съвкупност от различни по мащаб и значение функции, вградени в определени специализирани институции, свързани с държавната власт и държавното управление.

Държавната администрация е основа на държавния апарат за вземане на решения, насочени към ефективното ръководене на държавата. Тя е система-защитник на държавността и националната идентичност. Държавната администрация е “опаковката” на професионално - административния екип, чиито цели са да подпомага действията на ръководните кадри за осигуряване на обществения ред, сигурност и устойчивост на държавата.

Държавната администрация е комплекс от процеси, организации и персонал, свързани с изпълнението на законите и други нормативни актове в сферата на разпоредителната дейност на държавни органи, и може да бъде определена като организация за осъществяване на дейности на държавни органи. Тя се определя като структура, състояща се от съвкупност от органи, които се занимават с административна

дейност. Такива органи могат да бъдат министерства, комисии, агенции, държавни служби, може да се разглежда и като съвкупност от определени функции като: административно обслужване, опазване на обществения ред, борба с престъпността и корупцията, планиране, програмиране и финансиране на държавни обществени корпоративни системи.

Държавната администрация е част от механизма на общественото управление. Тя извършва огромен обем работа от неговата дейност. Местната администрация, според Конституцията на Република България и според законите, е самостоятелен вид администрация, присъща на местното самоуправление. Докато държавната администрация е администрация, извършвана от централните и децентрализираните държавни органи, местната администрация се разглежда в пряка връзка с местното самоуправление. Служителите в общинската администрация имат статут на държавни служители, но общинската администрация по принцип е нещо различно от държавната. Местната администрация е част от държавния апарат, доколкото се занимава и с изпълнението на задачи на държавната политика, но наред с това тя осъществява и дейности от местно значение. В администрацията, както във всяка друга организация, съществуват всички основни типове конфликти – вътрешноличностни, междуличностни, между личността и групата, междугрупови. Тяхното управление е от решаващо значение за правилното функциониране на администрацията.

Най-сериозният конфликт в държавната администрация с оглед спецификата на нейната мисия е конфликтът по посока личен или друг частен интерес, от една страна, и обществен интерес, от друга страна.

## **СТРАТЕГИЯ ЗА ПРЕДОТВРАТЯВАНЕ НА КОНФЛИКТИ В ДЪРЖАВНАТА АДМИНИСТРАЦИЯ**

Стратегията за предотвратяване на конфликти в държавната администрация според българските философи Н. Стефанов и М. Марков е възможна там, където има активно и целенасочено въздействие на човека върху природната и социалната среда. М. Марков предлага да разглеждаме технологията на социалната дейност в два аспекта: като система от знания относно организацията на действителността, свързана с изпълнение на етапи, операции, методи, действия и др. за формиране на обществени явления, и като технологизация на тези знания в процеса на дейност, която се изразява

в трудови действия на хората, съответстващи на изискванията на конкретни, специфични социални структури<sup>1</sup>.

Руският автор В. Г. Афанасьев, отбелязвайки че социалната технология играе ролята на специфичен посредник между обективно протичащите процеси и субективната дейност на хората, я свързва със социалното управление, в което тя има „свое място“ – осигуряване на действието на целия механизъм на социално управление<sup>2</sup>.

Разработката, конструирането на всяка социална технология има няколко етапа. *Теоретичен етап* – свързан е с определяне на целта, обекта на технологизация, разделяне на социалния обект на съставните му части и разкриване на социалните връзки. *Методически* – свързан с избора на методи, средства за получаване на информация, с нейната обработка, анализ, с принципите на нейната трансформация в конкретни изводи и препоръки. *Процедурен* – свързан с организацията на практическата дейност по разработка на социални технологии<sup>3</sup>.

Профилактичното изпреварващо управление се състои в умението да се предотврати конфликта преди той да е избухнал. *Стратегията за предотвратяване на конфликт* може като цяло да бъде представена чрез функционално взаимосвързаните етапи, представени на фиг. 1.

На тази основа може да бъде построена технологична схема за осъществяване на предупреждението за конфликта, която включва:

1. Предварителни действия: приемане и разшифроване на предупредителни сигнали.
2. Изследване, осигуряващо като минимум:
  - а) разбиране на причините за конфликта;
  - б) оценка на опита от действията на сравними групи при сходни обстоятелства;
  - в) определяне на обема на ресурсите, които трябва да бъдат използвани.
3. Разработка на програма от предупреждаващи действия:
  - а) намаляване на въздействието на причините (краткосрочни действия);

---

<sup>1</sup> Марков, М. Технологизация и ефективност социалного управления. М.: Мысль , 1982. С. 57-58. Цит. по: Иванов, В. И.; Патрушев, В. И. Инновационные технологии государственного и муниципального управления. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Издательство «Экономика» , 2001. С. 29.

<sup>2</sup> Афанасьев, Г. В. Общество: системность, познание, управление. М.: Политиздат, 1983. С. 369. Цит по: Иванов, В. И.; Патрушев, В. И. Указ. соч. С. 29-30.

<sup>3</sup> Иванов, в, и. Указ. соч. С. 27.

б) премахване на причините (дългосрочни действия).



**Фиг. 1.** Стратегия за предотвратяване на конфликти в държавната администрация

### **Ефективност на процеса на разкриване на конфликтна ситуация в случай на конфликт на интереси**

Тя трябва да съответства и на административната структура, и на нейните правила. След като е регистриран конфликт на интереси, трябва да е налице подходяща среда, в която той да бъде документиран, управляван, и процесите на разрешаване на бъдат стриктно следени. Тук отговорността отново трябва да пада върху служителя, регистрирал собствения си конфликт на интереси, а преките му ръководители и звената за вътрешен контрол трябва да се грижат и наблюдават за адекватното управление на възникналия конфликт.

Държавните служители трябва да могат да се справят с управлението на конфликти на интереси. Те трябва да поемат отговорност за собствените си частни интереси. Трябва всеки служител да е запознат с общоприети стандарти и това, че някой съзнава наличието на конфликт на интереси, само по себе си не го разрешава. Това е само началния етап при управлението и решаването на конфликти на интерес.

При проверката на системата от изключителна важност ще бъде проследяването на различните мерки и етапи – от самото възникване,

идентификация и регистриране, до управлението и превенцията, свързана с прокарването на ефективни политики за измерване и регулиране на ситуации, в които възникват конфликти на интереси.

Ефективното управление на конфликтите на интереси ще изисква приноса както на ръководителите, така и на служителите. Инструментите, представени в тази част, могат да се използват от всеки един държавен служител, който подозира, че е изправен пред конфликт на интереси, а също и от ръководните кадри, които управляват държавните служители.

### **Идентификация на конфликти на интереси в държавната администрация**

Има няколко подхода при идентификация на ситуации на възникващи или възникнали конфликти на интереси посредством използването на системата от измерители на конфликти на интереси:

- Оценка на ситуацията и обкръжаващите обстоятелства, които могат да повлияят върху решенията или действията, които ще предприемат държавните служители при изпълнение на служебните си задължения.

- Преценка за това дали съществува конфликт на интереси в ситуацията;

- Определяне на вида на конфликтите на интереси - дали са действителни, явни или потенциални и дали са парични или непарични конфликти.

Разбирането на вида конфликт ще помогне да определянето на най-подходящия метод за неговото управление. Точната оценка на вида на конфликт на интереси ще помогне и за определянето на най-добрата стратегия за неговото управление. Важна стъпка е и установяването на това дали интересът е от парично естество или материален/личен интерес. Тъй като може да има юридически последиствия, държавните служители не трябва да разчитат на своето мнение, а трябва да потърсят независим съвет от прекия ръководител, в случай че имат някакви съмнения.

### **Управление конфликтите на интереси в държавната администрация**

Управлението на конфликтите на интереси в държавната администрация включва подготовка на стратегия, която да посочва коя от възможностите ще бъде използвана и трябва да бъде подписана както от ръководителя, така и от служителя:

- Съобщаване на конфликтите на интереси и мобилизиране на ресурсите на съответната администрация.

- Документиране на информацията в съответните регистри, така че да се запази нейната конфиденциалност, но също и достъпност до отговорните за управлението на конфликтите на интереси лица.

- Преглед на доклада за наличието на конфликт на интереси, за да се прецени какви по-нататъшни действия са необходими и кой е отговорен за вземането на окончателните решения.

- Избор на стратегия за управление чрез една или повече от предложените възможности. Възможностите се простират от самото регистриране на конфликта на интереси до подаване на оставка на държавния служител.

Изборът на стратегия ще зависи от преценката на конкретните обстоятелства и сериозността на всеки казус и трябва да бъде съгласуван с прекия ръководител на всеки държавен служител.

- Прилагане на стратегията, считана за най-подходяща при дадените обстоятелства.

### **Мониторинг върху изпълнението на политиката за управление на конфликти на интереси**

Функцията по осъществяване на мониторинг върху изпълнението на политиката за управление на конфликти на интереси е различна от наблюдението на начина, по който се прилагат индивидуалните стратегии за разрешаване на конфликти на интереси. Целта на мониторинга на управлението на конфликтите на интереси е:

- Да се наблюдават първоначалните решения в течение на развитието им.

- Преразглеждането на стратегията, която е избрана за управление на конфликтите на интереси, за да се осигури нейното ефективно приложение до разрешаване на конфликта.

- Предприемане на стъпки за въвеждане на необходимите коригиращи мерки в действащата стратегия преди появата на нови проблеми.

- Документирането на всички промени в направените оценки и взетите решения.

Много важно е да се има предвид в тази част, че след направения избор на най-подходящата за ситуацията стратегия представителите на контролните органи в държавната институция трябва да са сигурни, че

всички необходими стъпки от стратегията се изпълняват, контролират и документират правилно.

## **УПРАВЛЕНСКИ ПОДХОДИ В АДМИНИСТРАЦИЯТА**

По същество управленският подход представлява отношението на субекта на управление (управляващата система) - в случая публичната власт, към осъществяването на мениджмънта на управляваната система - в случая публичната администрация.

Видовете подходи са системен; комплексен; организационен; синергетичен; социологически; психологически; информационен; комуникационен; териториален.

Администрацията представлява съвкупност от човешки ресурси и материални средства, призвани да осигуряват под ръководството на публичната власт прилагането и изпълнението на законите на страната.

Понятието „публичност” означава „от народа за народа”. Публична е администрацията, чиято дейност е ориентирана към обслужване на населението на дадена страна.

### *Професионални ценности на служителите в публичната и общинската администрация*

След като публичната и общинската администрация имат за свое основно предназначение да удовлетворяват обществени нужди и да отстояват обществени интереси, интересите на публиката, на гражданите и организациите в държавата, най-важен критерий за етичност в тях следва да е общественият, публичен интерес.

Етичният кодекс определя правилата за поведение на всички служители в публичната и общинската администрация и има за цел да повиши общественото доверие в техния професионализъм и морал, както и да издигне престижа на местната власт. Предметът на кодекса включва формиране и конкретизиране на стандартите за поведение, което се очаква от тези лица при изпълнение на техните отговорности и правомощия, както и информирание на гражданите за стандартите за поведение, което имат право да очакват от служителите. Ролята на етичните кодекси се изразява в мотивиране и направляване на поведението на държавните служители и създаване на съответната база за наблюдение и оценка на поведението им. Етичните кодекси създават допълнителни мерки против корупцията и злоупотребата с държавната служба. Чрез тях по-добре се реализира административната дейност и се изгражда обществено доверие към администрацията.

За административната етика е необходимо служителите да демонстрират професионално поведение, което се изгражда на база професионални ценности, които биват:

- традиционни: оценка за заслуги; съвършенство; ефективност; икономии; безпристрастност; откровеност към висшестоящите; вяност към обществените ценности;

- нови: оценка за качество; иновации; инициатива; творчество; съобразителност; „хоризонтална” откровеност; дух на екипност; призвание за публично служене.

Организацията за икономическо сътрудничество и развитие (ОИСР) определя осем характерни ценности за всички публични администрации: безпристрастност, правомерност, почтеност, прозрачност, ефективност, равенство, отговорност, стабилност.

Демократизацията на държавната администрация предполага и пряко участие на гражданите в изработването и прилагането, изпълнението на административните решения. Участието на гражданите при подготовката на взимане на решения, което може да се изрази в събиране на информация, оформяне на общественото мнение или обществена оценка на определени процеси и вижданията за тяхното управление, е реална и важна проява на демократизирането на държавната администрация.

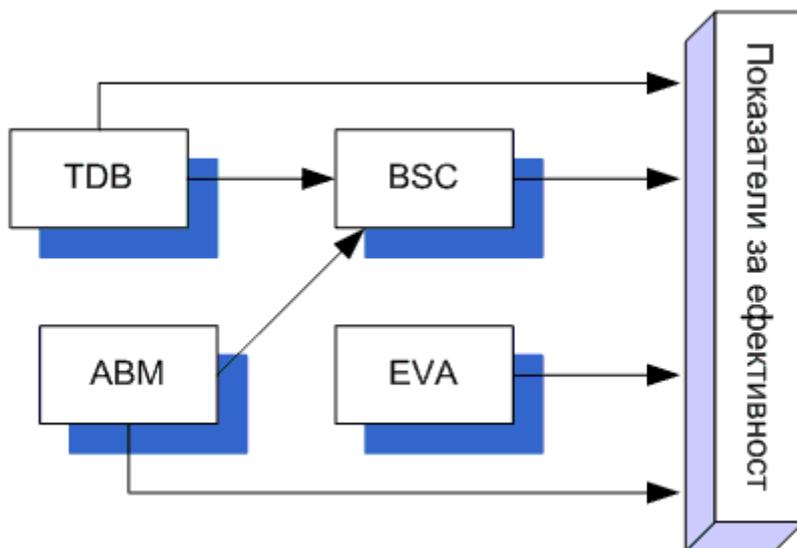
Представителността на различни социални групи в държавната администрация е друг важен фактор за демократизацията на администрацията. Става дума за представителност на различни социални групи от обществото в персонала на отделното административно учреждение, като например назначаване на инвалиди или на малцинствени етнически групи.

### **Управление на администрацията, базирано на резултати (Performance-based management)**

Концепцията **Performance-based management** обединява стратегията на организацията, система от показатели, текущите действия и изпълняващите ги хора в единна *система за управление*, ориентирана към достигане стратегическите цели на организацията. Този подход позволява на мениджърите да използват *знанията* си за организацията за достигане на дългосрочни цели чрез планиране и осъществяване на неоходимите организационни преобразования. Това е постоянен процес, обхващащ цялата организация.

За осигуряване на взаимовръзка между стратегическото и тактическо ниво на управление се явява целесъобразно използването на

управленски концепции като **Balanced Score card, Tableau de bord**. Реализираните на тяхна база инструменти оказват съществено влияние върху управлението на ефективността на организациите.



**Фиг. 2.** Система с балансираны показатели за ефективност

Ефективността на администрацията (повишаване на стойността ѝ) се разглежда от гледна точка на взаимосвързаны показатели за дейността в рамките на четири перспективи

- Финанси;
- Клиенти;
- Бизнес процеси;
- Обучение и развитие.

Стратегическите цели на организацията в рамките на четирите перспективи се декомпонират до показатели на отделните звена на организацията.

*Предимства:*

- Едновременно отчитане на нефинансови показатели и финансова ефективност;
- Причинно-следствена връзка между показателите;
- Разностранни перспективи за оценка на ефективността.

### **Концепция EVA (Economic Value Added) – икономическа добавена стойност**

Ефективността на администрацията се контролира с показатели EVA. Фактори за определяне на EVA се считат основните показатели на стойността на организацията. Стратегическите цели на организацията са свързани с оптимизация на факторите EVA. EVA се явява единен показател за ефективността.

#### *Предимства:*

- Фокусирана е към инвеститорите;
- Явява се интегриран показател, даващ възможност за оценка на основните показатели на акционерния капитал;
- Осъществява причинно-следствена взаимовръзка между финансовите показатели;
- Възможност за цифрово изчисляване на голяма част от показателите.

### **Концепция TDB (Tableau de bord) - цифров панел за управление**

Ефективността на администрацията се разглежда от гледна точка на различни перспективи:

- Общество;
- Бизнес-процес;
- Партньори;
- Персонал.

Възможно е гъвкаво използване на перспективите. Основа за декомпозиция на показателите се явява организационната структура.

#### *Предимства:*

- Гъвкаво използване на различни перспективи за ефективност;
- Акцентира върху вътрешните процеси;
- Продължителна история на използване на концепцията от френските компании.

### **Концепция ABM (Activity-Based Management) – управление на основа на активни процеси**

Стратегическите цели и показатели от най-високото ниво се разпределят в разрез на бизнес процесите на организацията.

#### *Предимства:*

- Простота и удобство при съгласуване с показателите KPI;
- Свързва целите на компанията с дейността ѝ;

## **Отрицателни явления в системата на държавната администрация**

### *Корупция*

Едно от оплакванията срещу държавната администрация днес е, че не работи добре, защото е корумпирана. Терминът „корупция“ е с латински произход и означава „поквара, използване на държавната власт за лични облаги“. Няма общоприета дефиниция за корупцията. Хърватският професор Джоузеф я определи като: „Поведение, отклоняващо се от официалните задължения на обществени служители, поради небезпристрастно отнасяне към лично, семейно или на определена клика благодетелстване, чрез парични или служебни придобивки, или което нарушава правилата, недопускащи упражняване на някои видове влияние върху частни лица“.

Доста приемливо се приема определението на Съвета на Европа: ”Подкупи и всякакви действия, в които са замесени лица от обществения или частния сектор, за които се смята, че са нарушили задълженията си, произтичащи от заемания от тях служебен пост. Тези нарушения са свързани с получаване на незаконна облага от какъвто и да било характер”.

В съответствие с проучването и изводите на Хубъртс, Колтоф, ван ден Хъвел се прилага таблица с рейтинг на ценностите за държавните служители, в която са посочени следните: компетентност, коректност към закона, отдаденост, ориентация към обслужването, отдаденост към целта, честност, почтеност, колегиалност, почит, независимост, откритост, полезност.

### **Етично поведение и лидерство**

Тъй като етичното поведение продължава да ерозира в рамките на обществото, от жизненоважно значение за публичната и общинската администрация е изборът на модел на лидерско етично отношение в нея. Етичната култура се развива чрез диалога (комуникациите), правилата, лидерството, възнагражденията, ритуалите и историята на администрацията. Един от трите ключови въпроса за развитието на етиката в публичната и общинската администрация се отнася към лидерството. Различните проучвания и изследвания свързват ефективността на лидера с възприятията му, като напр. честност, почтеност и вяра, както и когнитивно доверие – полагане на грижи в работата, професионализъм, надеждност, свързани с ефективните стилове на лидерство и т.н. Изследователите са характеризирали това

като морална личност от гледна точка на етичното лидерство, характеризирани и възприемани в личните черти на лидера, характер и алтруистична мотивация. Изследването е открило и друг важен аспект на етичното лидерство – моралното измерение на ръководителя. Моралните ръководители правят етиката неразделна част от личното лидерско поведение, съобщават етичните и ценностните послания, моделират етичното поведение, използват правилно системата за възнаграждане и дават пример на етично поведение на членовете на администрацията.

### **Етиката в дейността на публичната и общинската администрация**

По отношение на етиката в дейността на публичната и общинската администрация трябва да се прави разлика между неетично, незаконно и неправилно. Законите съдържат много норми, които са етични по съдържание, но веднъж влезли като текстове на закона, те се превръщат в законови норми. Те престават да бъдат етични или морални правила за поведение. Разграничаването между незаконно, неправилно и неетично поведение има практическо значение. Възможностите за контрол и санкциониране на незаконното поведение са точно регламентирани. Незаконните актове и действия на държавната администрация могат да бъдат предмет на съдебен и административен контрол. Неправилните (нецелесъобразните) актове и действия на администрацията могат да бъдат предмет на административен контрол, но не и на съдебен.

Неетичната постъпка или поведение е в нарушение на етичните и морални стандарти, принципи и ценности. Едно поведение може да е неетично, въпреки че то не е незаконно или неправилно. По принцип преценките за „правилно – неправилно” и „етично – неетично” идват след преценката за „законността – незаконността” на действието или поведението на служителя. Ако едно поведение съставлява дисциплинарно нарушение, административно нарушение или престъпление, обсъждането на „правилността”, свързана с етиката, отпада. Те са последващи характеристики на поведението, които нямат място, ако поведението на служителя е незаконно.

Неетичните действия могат да бъдат предмет на административен и вътрешнослужебен контрол, както и на обществен контрол. Разликата между неправилните и неетичните действия невякога е ясно отграничена. Критериите за правилно или неправилно поведение често съвпадат с моралните критерии, но не се покриват

напълно с тях. Неправилното поведение е нарушение на нормалната практика, неетичното е в нарушение на етичните норми и ценности, а незаконното - нарушение на законите - престъпление или административно-дисциплинарно нарушение. Корупцията може да попадне във всяка от тези категории (неетично, неправилно, незаконно).

Корупцията може да попадне във всяка една от категориите на осъдително поведение на служителя. Тя е незаконна, неправилна и неетична. Ако корупцията е роявена в състав на престъпление, като например при подкупа, налице ще бъде престъпление. Ако съответна проява на корумпирано поведение не е обявена от закона за престъпление или нарушение, тогава тя ще бъде оценена като неправилна и неетична.

Повечето от случаите в практическата дейност на служителите от публичната администрация не се отнасят толкова към престъпленията, колкото към възползване или манипулиране със служебното положение и връзката му с немарливостта, мудността и неспазване на нормите за професионално поведение.

При взаимоотношенията си с гражданите служителите на публичната и общинската администрация следва да се ръководят и изпълняват задълженията си без пристрастие или предубеждение като създават условия за равнопоставеност на разглежданите случаи и лица. Те следва да правят всичко възможно, за да бъде обслужването достъпно за всички граждани. При взаимоотношенията си с тях служителите следва да се отнасят любезно, възпитано, с уважение и разбиране. Те следва да извършват административното обслужване законосъобразно, своевременно и точно, като предоставят на гражданите цялата необходима информация с оглед защитата на техните законни права и интереси.

Служителите в публичната и общинската администрация следва да информират гражданите относно възможностите за обжалване в случаи на допуснати от администрацията нарушения или отказ от извършване на административна услуга.

Професионалното поведение на служителите на публичната и общинската администрация включва и изискването в своята служебна дейност да подпомагат честно и обективно органите на изпълнителната власт и на местното самоуправление при формиране и провеждане на тяхната политика, при реализиране на взети решения и осъществяване на административни услуги. Служителите трябва да следват поведение, което създава увереност на органите, чиято дейност подпомагат, за да могат да им се доверят и разчитат, че те ще изпълняват задълженията си

безпристрастно и компетентно, без съзнателно да ги заблуждават или подвеждат.

Служителите в публичната и общинската администрация не трябва да използват служебното си положение или информация във връзка с работата и при изпълнение на служебните им задължения, в свой или чужд интерес. Те не могат да получават облаги от трети лица като резултат от компромис с тяхната честност и справедливост при изпълнение на държавната служба. Също така не следва да допускат да бъдат поставени в зависимост от финансова или друга обвързаност с външни лица или организации, които биха могли да повлияят при изпълнение на служебните им задължения. Те следва ефективно и целесъобразно да изпълняват своите функции с оглед на най-отговорното използване на обществените средства.

## **ПРЕДОТВРАТЯВАНЕ НА КОНФЛИКТИ В ДЪРЖАВНАТА АДМИНИСТРАЦИЯ ЧРЕЗ АЛТЕРНАТИВНИ МЕТОДИ**

### *Медиация*

Същността на медиацията се изразява в посредничеството на едно неутрално лице за разрешаването на спора, а помирието представлява взаимен процес между страните по спора за разрешаването му. От световния и европейски опит в последните години може да се направи изводът, че медиацията се утвърждава като един от предпочитаните методи за управление на конфликти и разрешаване на спорове във всички области на обществото и правото, включително и в данъчния процес. Същото се отнася и за помирието, което е сходно на медиацията средство за разрешаване на възникнали спорове.

Медиацията е процес на разрешаване на спорове чрез помощта на трета независима страна, която подпомага страните в спора да постигнат договорено споразумение. Медиацията е приемлива намеса в спора на трета страна, която няма властта да взема решения. Целта на третата страна е да подпомогне страните за вземане на приемливо разрешение на спора. Процесът на медиация е доброволен и не елиминира другите възможности за разрешаване на спора. Този процес е поверителен, независимо от това дали има резултат на разрешаване на спора или не.

Медиацията е успешна техника на управление за разрешаване на сложни спорове. Тя бива възприемана, когато помирието не е дало своя резултат, но преди да се пристъпи към арбитраж или съдебен процес. Тя е инструмент, при който страните комуникират помежду си, което ще ги подпомогне за разрешаване и на бъдещи спорове.

### *Помирение*

Помирението е доброволно и е необвързващ процес, сравнено с арбитража или съдебния исков процес. Всяка една от страните може да сложи край на процедурите по помирение във всяко едно време, дори и без да изтъква причини за това. Другата важна характерна черта е това, че страните контролират процеса и изхода от спора, докато това не може да се случи както при арбитража, така и при съдебния исков процес. Помирението е взаимен процес, докато исковият съдебен процес и арбитражът „пришпорват” страните към „сдобряване” и последните нямат контрол върху изхода на процеса.

Много често помирението и медиацията се използват едновременно и те съвместно се приемат като медиация. Медиаторът подпомага страните да постигнат съгласие за разрешаване на спора и той/тя не може да изразява мнение относно същината на спора, докато лицето-помирител може да изрази такова мнение. И в двата случая третата страна е определена от страните, за да ги подпомогне при разрешаването на спора. Медиаторът няма никаква власт да издаде решение по спора. Неговата функция е само в това да опита да спре всяко „зацикляне” и да окуражи страните да постигнат приятелско разрешение. Медиаторът не може да определи това окончателно решение. Той може да действа като „комуникатор” като „филтрира” емоционалните аспекти и допуска страните да се фокусират само върху ключовите моменти на спора. Той окуражава последните да постигнат споразумение въз основа на тяхната воля.

По принцип помирението е неформален процес. Някои общи елементи на този процес обаче могат да бъдат изтъкнати: изясняването и детайлизирането на интересите и целите на страните; преминаването от субективни оценки в обективни ценности; посочването на възможни и творчески разрешения от страните; потвърждаването на ефекта на възможните разрешения от гледна точка на позициите на страните; приспособяване и нагаждане на възможностите към случая; преминаване от разбиране към проект на договор и формализиране на договора.

Помирението може да бъде както алтернатива, така и допълнение на арбитражния или съдебния процес. Разделянето на някои въпроси, които ще се решат чрез единия или другия метод, също се използва като подход.

В Република България е налице Закон за медиацията (обн. ДВ, бр. 110 от 17.12.2004 г. ). Текстове на закона уреждат следната правна материя:

Приложното поле на закона е дефинирано като: отношенията, свързани с медиацията като алтернативен способ за разрешаване на правни и неправни спорове. Самият законодателен изказ, използващ понятието „неправни”, ни навежда на мисълта, че законодателят излиза от формално юридическото виждане по отношение споровете и навлиза в социалната материя на чисто житейско ниво. Естествено е, при наличието на гражданско общество и на демократична и правова държава, не всички отношения и породените спорове от тях да се разглеждат през призмата на правото. Повечето от тях са породени от чисто социални връзки, които не са закрепени формално на базата на юридически права и задължения. Затова и медиацията има по-широко приложно поле и се разпростира и в „неправната сфера”. Тази сфера се характеризира най-вече с чисто личностно и субективно измерение, където отношенията са изградени на базата на взаимно доверие и близост.

Понятието за медиация също е дефинирано в начална норма от закона. Според дефиницията медиацията е процедура за извънсъдебно разрешаване на спорове. Именно “извънсъдебността” е синоним на “алтернативността”, когато говорим за разрешаване на спорове. Алтернативата винаги е по отношение на съдебната процедура. Обяснението може да се търси в правните традиции на Европа, която като цивилизационна ценност от висш тип приема правовата държава и особената роля на съдебната система в обществото и държавата.

В закона са посочени областите от правната система и обществения живот, в които може да се извършва медиация. Това са следните видове спорове: граждански; търговски; трудови; семейни; административни; свързаните с права на потребители; други спорове между физически и/или юридически лица и случаите, предвидени в Наказателно-процесуалния кодекс.

Анализът на резултатите от проведено изследване показва, че 42% от анкетиранията са отговорили „трето неутрално лице-медиатор може да посредничи за разрешаване на един спор”. От далите този отговор социални групи 10% от всички анкетирани са юристи, 2% са наети в частния сектор, 5% са предприемачи, 8% са данъкоплатци и 17% са „други”.

Поради новостта на институцията на медиацията е обяснимо, че сериозна част от представителите на различни социални групи са затруднени да дадат отговор по отношение на нова социална реалност. Необясним е високият брой на неотговорили юристи. Това поставя въпроса за нивото на техния професионализъм, а вероятно и за вътрешна

съпротива в юридическата гилдия конкретно към медиацията. Последната може да разреши много от съществуващите към момента проблеми във връзка с конфликтите и споровете, но явно от това биха загубили юристите, които са се вписали успешно в съществуващата към този момент консервативна и неефективна правна система. От всичко това в най-скоро време би трябвало да се очаква приложение на медиацията в или извън висящ съдебен процес по всички видове спорове.

Медиацията е широко приложима в данъчните спорове в САЩ. Тя е формално уредена във вътрешни процедури на приходната администрация на САЩ (Internal Revenue Service – Вътрешна служба по приходите).

Целта на процедурата е формално да създаде т.н. „бърза медиация“ (Fast Track Mediation) като програма. Това формално „създаване“ следва дългогодишния успешен опит на администрацията в прилагането на техники на медиация. Формализирането е необходимо обаче за сигурност на служителите в администрацията, че действат законосъобразно, както и за улеснение на данъкоплатците. В самата процедура са посочени и други цели – за ускоряване на разрешаването на споровете, както и за увеличаване на възможностите за разрешаване на спорове, които са достъпни до данъкоплатците. Програмата е насочена преди всичко към „малкия бизнес“ и към самонаетите лица. Същата се администрира съвместно от Службата за малък бизнес, Службата за самонаетите лица и Службата по обжалването. Програмата дава възможност на данъкоплатците възможност да разгледат техните спорове със Службата за малък бизнес и Службата за самонаетите лица, като служители по обжалването действат в качеството на неутрална страна по спора. От това следва, че страните по спора са от една страна данъкоплатците, а от втора – службите, администриращи данъците им. Като трета неутрална страна действа Службата по обжалване.

Програмата съдейства за постигане на целите на Службата по обжалване за разрешаване на данъчните противоречия на базата на честни и безпристрастни едновременно за правителството и данъкоплатците процедури. Според програмата Службата по обжалване трябва да приключи случая от 30 до 40 дни от момента на първоначалната съвместна дискусия между служителя по обжалването и страните.

Програмата за бърза медиация е незадължителна за данъкоплатеца (по негов избор). Тя не елиминира или замества съществуващите възможности за разрешаване на спора, включително

възможността на данькоплатеца да изисква изслушване от Службата по обжалване или от прекия ръководител на данъчния инспектор. Служителят по обжалването от Програмата за бърза медиация, действащ като неутрален участник, може да подпомогне данъчните служби и данькоплатеца да разберат природата на спора и да постигнат съвместно удовлетворително решение в съгласие с приложимия закон. Този служител може също да препоръча на страните решение, основано на негов анализ по случая. Всяка от страните може да се оттегли от процеса на медиация по всяко време, но уведомявайки писмено за този си отказ другата страна и служителя по обжалването. Служителят по обжалването също може да прекрати процеса по медиация, но уведомявайки писмено страните, ако е видно, че смисленият прогрес за разрешаване на спора е спрял. Служителят по обжалването може да изисква и от двете страни да предоставят допълнителна информация, която намира за необходима за пълното изясняване на случая, по който се провежда медиацията. Копия от всички предоставени от страната на служителя по обжалване документи ще бъдат предоставени незабавно и на другата страна.

Забраната за *ex parte communication* между служителя по обжалването и други служители от данъчните служби съгласно Закона за реорганизация и реформа на Вътрешната служба по приходите от 1998 година не се прилага в разговорите по време на Програмата по бърза медиация, понеже служителят по обжалване персонално, подпомагайки постигането на споразумение между данькоплатеца и данъчните служби, не действа в традиционната роля на служител по обжалване, който взема решение по случая.

Ако страните разрешат който и да е спорен въпрос по време на сесията по бърза медиация, данъчните служби трябва да осигурят подходящи заключителни документи за данькоплатеца и да приключат случая съобразно приетите за Службата за малък бизнес или Службата за самонаетите лица процедури.

Ако страните не могат да постигнат каквото и да е споразумение, данькоплатецът има право да иска разглеждане на случая му по обичайния ред на административно обжалване. Отчитайки всички въпроси, по които няма постигнато споразумение, данъчните служби могат да го приключат като такъв, по който не е постигнато споразумение.

Решението по случая не обвързва страните за данъчна година, която не е била включена в споразумението. Освен ако не е предвидено

в споразумението, каквото и да е било разрешение на случая няма да бъде използвано като прецедент.

От опита на САЩ могат да бъдат използвани на законодателно ниво вътрешните процедури на данъчната администрация на САЩ като се спазват принципите на българската правна система и традиция, както и на вече действащите нормативни актове. От гледна точка на практическото приложение на медиацията в данъчното производство практиката на американската данъчна администрация е един безценен опит, който би могъл да се приложи и у нас – с оглед на подходите; обучението; екипността на работа; сроковете и условията за преминаване на административния процес в процес на медиация, до постигане на законосъобразното и взаимно приемливо разрешаване на спора.

### *Омбудсман*

Същността на омбудсмана се изразява в институционалното посредничество на гражданите, в контактите им с държавните власти, в защита на фундаментални права и свободи. В повечето правови и демократични държави институцията омбудсман играе важна роля по отношение на защитата на човешките права и свободи. Тя се явява алтернатива на съдебната система като форма на защита, тъй като последната е твърде бавна и скъпоструваща. Макар в правовите държави държавната и местната администрация да са призвани да действат законосъобразно и да защитават правата и свободите на гражданите, чисто бюрократичните и институционални интереси правят тази форма на защита несигурна. По този начин омбудсманът се явява отново коректив и на администрацията по отношение на задължението ѝ да спазва правата и свободите на гражданите. Функцията на омбудсмана се изразява в осъществяване на контрол, наблюдение и мониторинг върху дейността на администрацията най-вече в сферата на защитата на правата и законните интереси на гражданите. Омбудсманът изиграва ролята на възпиращ фактор срещу незаконосъобразни актове и действия, корупция и превишаване на власт. Защитник на правата на човека и гарант за спазване и възстановяване на нарушени от овластени структури човешки права, както и обединяващ обществото авторитет – това са някои от общите измерения на институцията омбудсман характеристики, независимо от различните правни уредби, наименования и исторически традиции в различните страни, в които институцията съществува.

Стивън Бенет определя омбудсмана като трета неутрална страна, която разглежда жалби и предложения или прилага решения.

Обикновено омбудсманът е назначен от определена институция, за да разглежда жалби по отношение на тази институция и да предотврати спорове или да насочва към вземане на решение. Омбудсманът може да използва различни механизми за разрешаване на спорове, като изследване на факти или медиация, в процеса на разрешаване на спорове в неговата компетентност. В някои страни омбудсманите са избрани, за да се занимават с жалби на частни лица против несправедливото администриране, с правомощия за разследване, критикуване и публични доклади. Омбудсманът може да има правомощията да предложи заплащането на обезщетение.

Маньо Манев определя омбудсмана като „институция за помирение и медиация чрез действия, целящи избягването или разрешаването на техните спорове с държавата”. Маньо Манев е категоричен, че „при обсъждането на омбудсмана като институт на АСРС (Административни средства за разрешаване на спорове-бел.авт.)” при разрешаването на спорове между административни органи и частни лица трябва да се даде приоритет на правомощието му по чл. 19, ал. 1, т. 5 от Закона за омбудсмана – да посредничи между административните органи и засегнатите лица за преодоляване на допуснатите нарушения и за примиряване на позициите им.

Често се приема, че омбудсманът следва логиката, изказа и процесуалните правила на един класически съдебен процес. Това до голяма степен е така, именно защото тази институция е призвана да бъде алтернатива на неефективните и неефикасни административни и съдебни процеси в уреждането на конфликтите и споровете между гражданите и публичната администрация. Действайки като институция за извънсъдебно разрешаване на спорове в граничното поле на личните права и свободи, от една страна, и публичните интереси, от друга, омбудсманът се явява като „друга, допълнителна, изборна форма на защита”. Точно поради тази причина омбудсманът не може да не следва общите принципи и логиката на националната правна система, защото ако това не бе така, най-малкото неговите актове не биха били лесноприложими при конкуренцията му с актовете на администрацията, респ. тези на съдебната власт. Не може да се приеме, че актовете на омбудсмана имат „силата на пресъдено нещо”, и оттук – на изпълнително основание (титул), но те действат със силата на конституционноопределения или законоутвърдения институционален авторитет, който е призван да бъде коректив на публичната власт.

Обществената и гражданска чувствителност относно намесата на държавата и публичните власти е изразена много силно в данъчната

сфера. Последната засяга сериозно имуществените права на гражданите и стопанските субекти, но още по-сериозно е проявлението ѝ по отношение на принудителните и санкционни мерки, налагани по отношение на данькоплатците. Именно поради тази причина, явявайки се коректив на цялата администрация, включително и на данъчната, омбудсманът има функциите да налага изискването за спазването на правните норми, съобразени във всеки конкретен случай с приложимите алтернативи, съдържащи се в тях. Например, ако данъчната (приходната) администрация може да запорира банкови сметки и да възбрани недвижим имот, с оглед на предприемача-търговец запорирането на банковите сметки е по-неблагоприятния вариант. От друга страна обаче, при трансформация на капитала, при апортни вноски с недвижимата собственост, възбраната ще ограничи възможните правни действия, с които се цели финансова ефективност и рентабилност. Ролята на омбудсмана при предлагане на по-удачните варианти в подобни случаи и възприемането им от данъчната (приходната) администрация безспорно е много ползотворна.

Затова, действайки в условията на правова държава, омбудсманът като институция се явява равноотдалечен от трите власти, независим в дейността си, но съобразявайки същата с общите принципи и ценности на националната правна система.

По този начин омбудсманът по същността на своята дейност започва да придобива следните измерения в правомощията си:

- надинституционален орган на политическо ниво, в смисъл че защитава генерални правови, обществени и държавни ценности, засегнати по един или друг начин от публичните власти. При съотношението на формалното право, приходната част на бюджета и обществената толерантност омбудсманът би могъл да намери точния баланс при евентуални действия на данъчната (приходната) администрация при всеки конкретен случай или при сходни случаи;

- коректив на администрацията от гледна точка на нейната ефективност, ефикасност, обективност и безпристрастност. Изрично това е приложимо и към работата на данъчната (приходната) администрация, която по силата на законовите норми следва да бъде обективна и да има еднакво отношение към всички данькоплатци. С оглед на ефективността и ефикасността омбудсманът би могъл да дава своите предложения при явна несъразмерност на бюджетните средства, изразходвани за събирането на нищожни данъчни задължения;

- инструмент на надзор на гражданското общество и на законодателната власт върху работата на администрацията. При

огромните правомощия, предоставени от Закона на данъчната администрация, омбудсманът трябва да контролира работата ѝ, за да не се проявят случаи на злоупотреба с власт;

- орган за поддръжка и развитие на „добрата практика” в областта на публичния сектор. Макар и отделни юридически лица със своята самостоятелност, различните държавни и общински администрации да работят на общи принципи, и най-добрите практики би трябвало да се споделят с другите организации, съответно – да се възприемат от последните;

- опорна точка на „припокриване” на принципите на законосъобразност и целесъобразност в публичната сфера. Именно тук омбудсманът се явява алтернатива на изпълнителната и законодателната власт. Действайки най-често ad hoc, той може да предложи най-добрите решения за конкретния случай, отчитайки както личния, така и публичния интерес в измерението на съответния конфликт или спор. Естествено, макар и по принцип да се приема, че данъчната (приходната) администрация е една от малкото, която няма право на преценка по целесъобразност, това не може да бъде възприето изцяло. В случаите, когато законът дава няколко възможни алтернативни варианти на действие, омбудсманът би могъл да препоръча на данъчната (приходната) администрация най-целесъобразното законоустановено действие или акт;

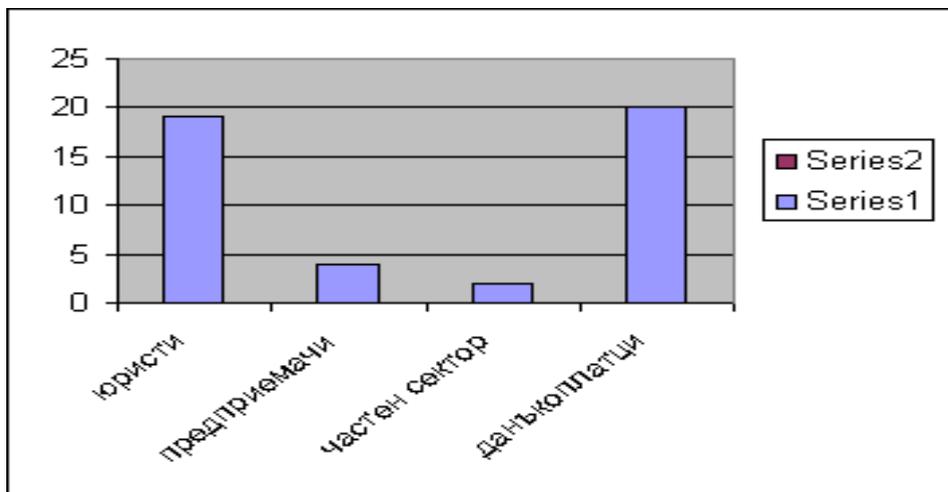
- гарант за спазването на законите в най-общ смисъл – чрез докладите до парламента, правителството или държавния глава, както и чрез предложенията до ръководителите на администрацията, а също така и чрез сигналите по конкретни случаи до органите на полицията и прокуратурата. Прозрачността и гласността в работата на данъчната (приходната) администрация биха имали огромен позитивен обществен отзвук. Трудно би могло да се приеме, че администрацията сама може да огласява определени случаи, тъй като върху нея тегне забраната за разгласяване на данъчна тайна. Това обаче може да бъде извършено от омбудсмана – най-малкото като общо описание на случая, механизмите на разрешаването му и последиците от него;

- в някои правни системи омбудсманът има и „квазисъдебна функция” – при присъждането на справедливо обезщетение на засегнати от актове или действия на администрацията лица. Категорично може да бъде даден пример за приложно поле на тази функция на омбудсмана. Разпоредбата на чл. 145, ал. 11 от Данъчния процесуален кодекс (отменен) предвиждаше, че когато публичното (данъчното) задължение не съществува или е в значително по-малък размер от определеното от

данъчната администрация, съответният орган по събирането обезщетява длъжника за всички вреди. Законът не предвижда методика за определяне на тези вреди. Именно омбудсманът би могъл да дава предложения на данъчната (приходната) администрация относно начина на определянето на вредите в общи или конкретни случаи, както и относно размерите им. Вън от горното, цитираната разпоредба предвижда администрацията да публикува опровержение по случай като постави на видно място в данъчната дирекция съобщение относно случая и разгласи чрез бюлетин или чрез средствата за масово осведомяване своята грешка. Отново тук омбудсманът може да прояви своята функция за спазване на законите, защото в противен случай, надявайки се само на добросъвестността на данъчната (приходната) администрация, тази обща норма за публичност и генерална превенция относно бъдещи незаконосъобразни и неправилни действия е само едно добро законово пожелание;

- медиатор – посредник между публичните власти и отделните лица, омбудсманът има и споразумителна функция, която наистина е алтернатива на спогодбата в съдебния процес.

### РЕЗУЛТАТИ ОТ ИЗСЛЕДВАНЕ НА ИЗВЪНСЪДЕБНИ МЕТОДИ ЗА РАЗРЕШАВАНЕ НА КОНФЛИКТИ В ДЪРЖАВНАТА АДМИНИСТРАЦИЯ



**Фиг. 3.** Съотношение между социалните групи на респондентите, дали положителен отговор за използването на извънсъдебни методи за разрешаване на конфликти в държавната администрация

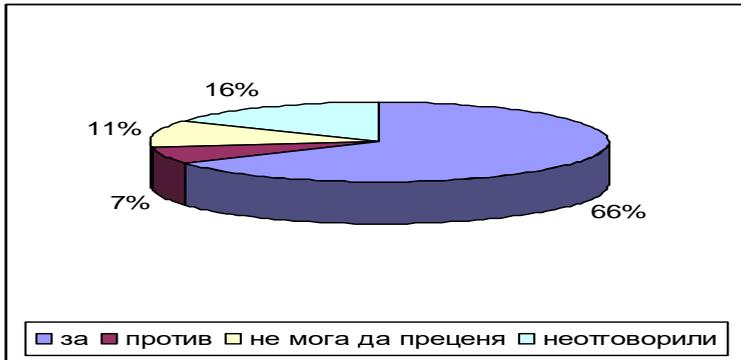
**Таблица 1.** Отговори на анкетираните за приложение на извънсъдебни методи за решаване на конфликти в администрацията

От всички анкетирани 66% са дали отговор, че е удачно сключването на споразумение за разрешаване на конфликти.				
Юристи - 15% от всички анкетирани	Предприемачи - 5% от всички анкеритани	Наети в частния сектор - 2% от всички анкетирани	Данъкоплатци - 18% от всички анкетирани	„Други” - 22% от всички анкетирани

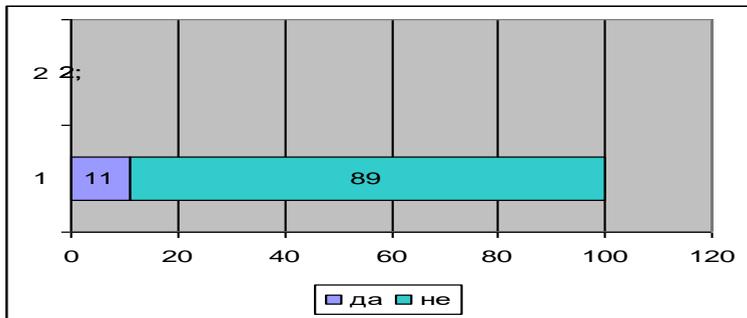
От всички анкетирани 7% са дали отговор, че са против споразумението и компромиса.				
Юристи – 0% от всички анкетирани	Предприемачи – 0% от всички анкетирани	Държавна администрация – 1% от всички анкетирани	Безработни– 1% от всички анкетирани	„Други” – 5% от всички анкетирани

От всички анкетирани 11% са дали отговор, че не могат да преценят дали компромисът и споразумението са допустими.		
Юристи - 2% от всички анкетирани	Държавна администрация - 3% от всички анкетирани	„Други” - 6% от всички анкетирани

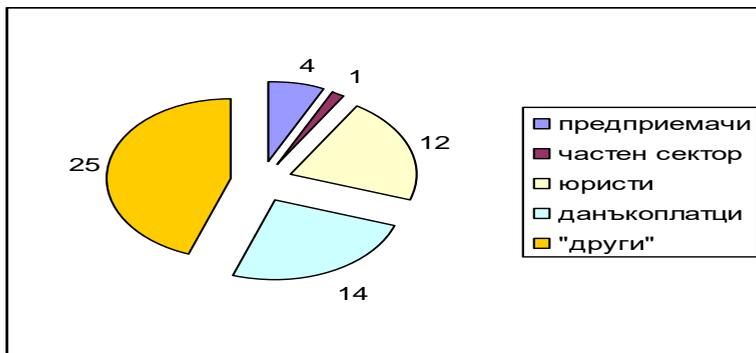
От всички анкетирани 17% не са дали отговор на въпроса дали компромисът и споразумението са допустими.			
Юристи – 5% от всички анкетирани	Предприемачи – 1% от всички анкетирани	Държавна администрация – 6% от всички анкетирани	„Други” – 5% от всички анкетирани



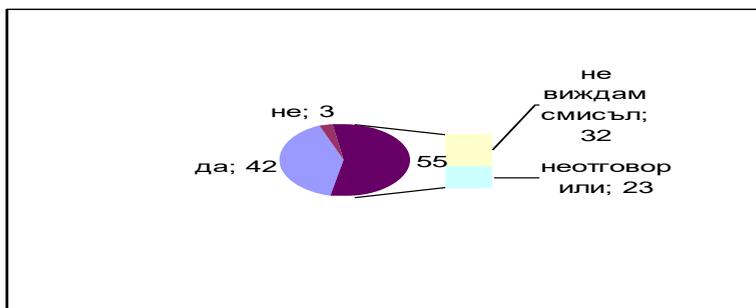
**Фиг. 4.** Удачно ли е в областта на държавната администрация да се постига компромис и да се сключва споразумение за разрешаване на възникнал конфликт



**Фиг. 5.** Може ли да се твърди, че държавната администрация гарантира бързо и справедливо разрешаване на конфликти?



**Фиг. 6.** Българската държавна администрация създава ли предпоставки за конфликт на интереси?

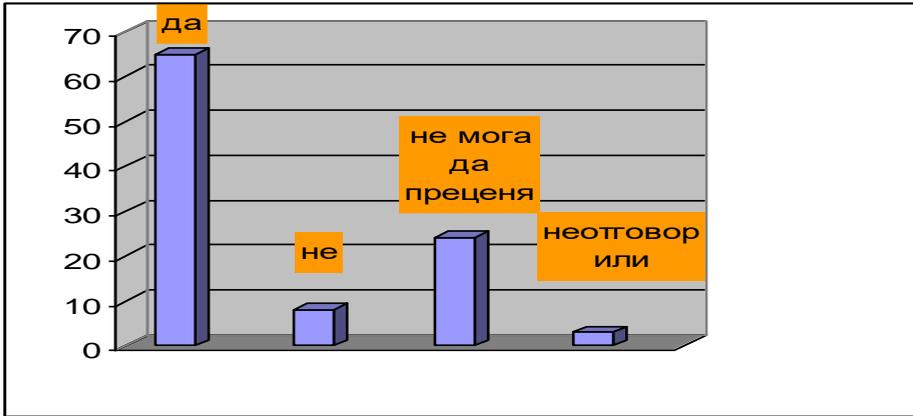


**Фиг. 7.** Може ли трето неутрално лице – медиатор, посредник или омбудсман, да посредничи за разрешаване на конфликт на интереси без да го разрешава?

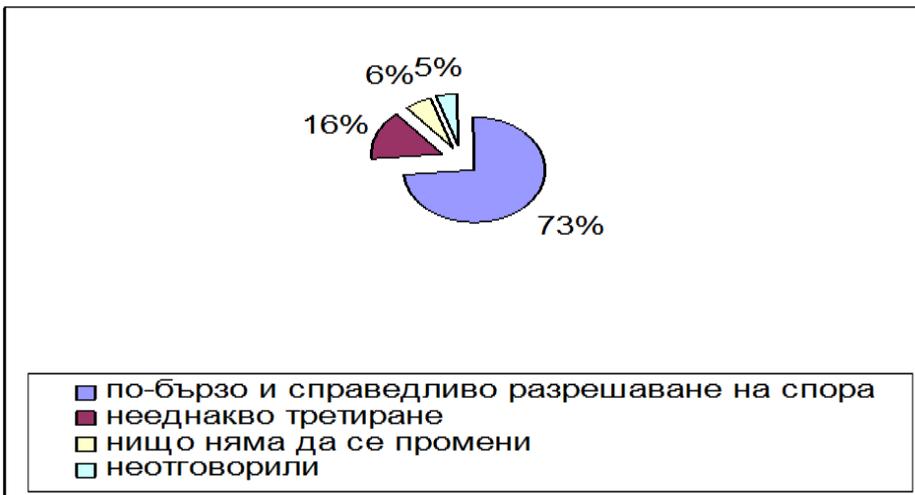
**Таблица 2.** Отговори на анкетираните относно трето неутрално лице – медиатор, посредник или омбудсман, да посредничи за разрешаване на конфликт на интереси

От всички анкетирани 65% са дали отговор, че националният омбудсман и местните обществени посредници могат да се застъпват за разрешаване на конфликти на интереси в държавната администрация.
Юристи - 19% от всички анкетирани
Работещи в частния сектор – 1% от всички анкетирани
Предприемачи – 6% от всички анкетирани
Държавна администрация – 1% от всички анкетирани
Данъкоплатци – 14% от всички анкетирани
„Други” – 24% от всички анкетирани

От всички анкетирани 8% са дали отговор, че националният омбудсман и местните обществени посредници в никакъв случай не могат да се застъпват за разрешаване на конфликти на интереси в държавната администрация.
Юристи - 1% от всички анкетирани
Държавна администрация – 4% от всички анкетирани
„Други” – 3% от всички анкетирани
От всички анкетирани 24% са дали отговор, че не могат да преценят дали националният омбудсман и местните обществени посредници могат да се застъпват за разрешаване на конфликти на интереси в държавната администрация.
Юристи - 4% от всички анкетирани
Наети в частния сектор – 1% от всички анкетирани
Данъкоплатци – 7% от всички анкетирани
„Други” – 12% от всички анкетирани



**Фиг. 8.** Могат ли националният омбудсман и местните обществени посредници да се застъпват за разрешаване на конфликти на интереси в държавната администрация?



**Фиг. 9.** Какво може да се очаква от прилагането на алтернативните методи за разрешаване на конфликти на интереси в държавната администрация?

**Таблица 3.** Отговори на анкетираните относно могат ли националният омбудсман и местните обществени посредници да се застъпват за разрешаване на конфликти на интереси в държавната администрация

От всички анкетирани 55% са дали отговор, че е възможно трето компетентно лице – арбитър за разрешаване на конфликти на интереси в държавната администрация.
Юристи - 14% от всички анкетирани
Наети в частния сектор – 2% от всички анкетирани
Предприемачи – 4% от всички анкетирани
Данъкоплатци – 16% от всички анкетирани
„Други” – 19% от всички анкетирани

От всички анкетирани 10% са дали отговор, че не е възможно трето компетентно лице – арбитър за разрешаване на конфликти на интереси в държавната администрация.
Юристи - 4% от всички анкетирани
Данъчни служители – 1% от всички анкетирани
Данъкоплатци – 1% от всички анкетирани
„Други” – 4% от всички анкетирани

От всички анкетирани 16% са дали отговор, че не могат да преценят дали е възможно трето компетентно лице – арбитър за разрешаване на конфликти на интереси в държавната администрация.
Юристи - 1% от всички анкетирани
Предприемачи – 2% от всички анкетирани
Данъкоплатци – 2% от всички анкетирани
„Други” – 11% от всички анкетирани

От всички анкетирани 19% не са дали отговор на въпроса дали е възможно трето компетентно лице – арбитър за разрешаване на конфликти на интереси в държавната администрация
Юристи - 6% от всички анкетирани
Предприемачи – 1% от всички анкетирани
Данъкоплатци – 7% от всички анкетирани
„Други” – 5% от всички анкетирани

В повечето случаи се предполага, че регистрацията на конфликтите на всеки служител, наред с адекватното управление на ситуациите, може да бъде достатъчно за постигане на поставените задачи при изпълнението на политиките, свързани с дефинирането и справянето с конфликти на интереси.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Минималното изискване към всички конфликти на интереси е да бъдат официално разкрити. Политиката трябва да описва процедурата за разкриване като:

- определя лицето, пред което ще се разкриват конфликтите (например пряк ръководител, орган за вътрешен контрол, отдел по човешки ресурси и т.н.)
- описва начина, по който ще се извършва разкриването (например в писмена форма, използвайки определена бланка и т.н.).

За целите на правилното прилагане на системата от измерители на конфликти на интереси, както и при тяхното управление, е нужно да се имат предвид следните насоки:

- представителите на държавните институции и държавните служители трябва да са наясно какви са техните задължения и какво се изисква от тях за идентифициране и установяване на ситуации на конфликт на интереси;

- необходими са механизми, които да утвърждават добрата практика и личния пример на служителите, като разкриват свързаността си с евентуални конфликтни ситуации на работното си място.

В повечето случаи се предполага, че регистрацията на конфликтите на всеки служител, наред с адекватното управление на ситуациите, може да бъде достатъчно за постигане на поставените задачи при изпълнението на политиките, свързани с дефинирането и справянето с конфликти на интереси.

Това трябва да става по възможно най-изчерпателния начин и детайлно описание, за да може впоследствие този конфликт да бъде много по-адекватно управляван и да се вземе правилното решение при решаването му. Разбира се, отговорността за регистрацията зависи само и единствено от самия служител.

Една от трудностите при справянето с конфликта на интереси се дължи на обстоятелството, че не всички частни интереси могат да бъдат обхванати и описани в пълнота от нормативните актове. Значителна част от действията при ситуация на конфликт на интереси не могат да бъдат определени като незаконни, въпреки че явно са морално ускорими. Поради това е особено важно чрез приемането на етични кодекси да се въведат основните морални принципи и норми относно поведението на служителите, спазването или неспазването на които да се отразяват по съответен начин върху служебното положение.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Агеева, Л. Конфликтология: краткий теоретический курс. У. 2010.
2. Анцупов, А., А. Шипилов. Конфликтология. М. 2006.
4. Джонев С. Социална организация-теория, диагностика, консултация. С., 2000.
5. Емелянов, С. Практикум по конфликтология. М. 2013.
- 6 Кармин, А. Конфликтология. СПб. 2009
10. Леонов, Н., Конфликтология. М. 2006
11. Манчева, Р. Конфликты и конфликтно поведение. Блг. 2005.
12. Стоянова, Н. Управление на персонала в автосервизите. Списание „Известия на съюза на учените” - Русе, 2007.
13. Стоянова, Н. Управление на персонала през погледа на мениджъра в сектора на услугите. Международная Научная Конференция Филиал Кузгту В Г. Белово 26-27 Март 2014.
14. Стоянова, Н. Персоналът - петият елемент в маркетинговия микс на услугите. ТУ- София, 2006 г.- 65 с.
15. Таскин, А. Конфликтология. УМК, Горно-Алтайск, 2009.
16. Stoyanova, N. Research On The Staff In The Marketing Mix Of E-Services ‘Field. Международная Научная Конференция „Электронное Правительство В Регионах: Проблемы И Перспективы“. Кузбасский Государственный Технический Университет Им. Т.Ф. Горбачева// В Г. Белово 18-19.12.2014 г.
17. The Cranfield Project on International Strategic Human Resource Management, International executive report, 2007.
18. Thun, J. 2014. “Modelling modern maintenance – a System Dynamics model analyzing the dynamic implications of implementing total productive maintenance”. Presented at 22nd International System Dynamics Conference, Oxford, UK.
19. Tomas H. Machine, 2009,13, №12. Truelove A.J. Strategic reliability and preventive maintenance. Operat. res. 2009, 1,v. 9 №1.
20. Thurston, M. G., 2011, An Open Standard for Web-Based Condition-Based Maintenance Systems, “AUTOTESTCON Proceedings, 2011. IEEE Systems Readiness Technology Conference.”, 2011, USA, Valley Forge, PA, 2011, pp. 401-415.



**Кирил Борисов**

**ОСИГУРЯВАНЕ НА ИЗТОЧНИЦИ ЗА  
ФИНАНСИРАНЕ НА СПОРТА В  
УСЛОВИЯТА НА ПАЗАРНА  
ИКОНОМИКА**



**ГОДИШНИК НА ВУАРР**

**ТОМ VII**



*Кирил Борисов е завършил бакалавърска степен по „Стопанско управление“ във ВУАРР и магистърска степен по „Публична администрация“ със специализация „Данъчна администрация“ в ЮЗУ „Неофит Рилски“.*

*От 2018 г. е докторант на самостоятелна подготовка в докторската програма „Финанси и банково дело“ във ВУАРР. Изследва финансовите аспекти на управлението на спорта.*



UNIVERSITY OF AGRIBUSINESS AND RURAL DEVELOPMENT  
YEARBOOK, VOLUME VII, 2019

---

---

**SOURCES OF FINANCING SPORTS UNDER  
MARKET ECONOMY**

**Kiril Borisov**

**Abstract:** The paper deals with the problems of improving the sources of financing sports. It focuses on some market sources like ticketing, broadcasting, lottery, sports betting. These sources depend on creativity of sport organizations and their ability to use the market environment to increase revenue for sport purposes.

**Keywords:** sources of funding for the sport, revenue from sports totalizer, lottery and betting, gambling law.

# ОСИГУРЯВАНЕ НА ИЗТОЧНИЦИ ЗА ФИНАНСИРАНЕ НА СПОРТА В УСЛОВИЯТА НА ПАЗАРНА ИКОНОМИКА

**Кирил Борисов**

**Резюме:** В настоящата студия са разглеждат проблемите на усъвършенстване на източниците за финансиране на спорта. Фокусът е поставен върху някои пазарни източници като: продажбата на билети за спортни събития, продажбата на права за транслиране, спортния тотализатор и лотарията, спортните залагания. Разширяването на тези източници зависи от активността на спортните организации, от тяхната възможност да използват пазарната икономика за осигуряване на приходи за целите на развитието на спорта.

**Ключови думи:** източници на финансиране на спорта; приходи от спортния тотализатор, лотария и залагания, Закон за хазарта.

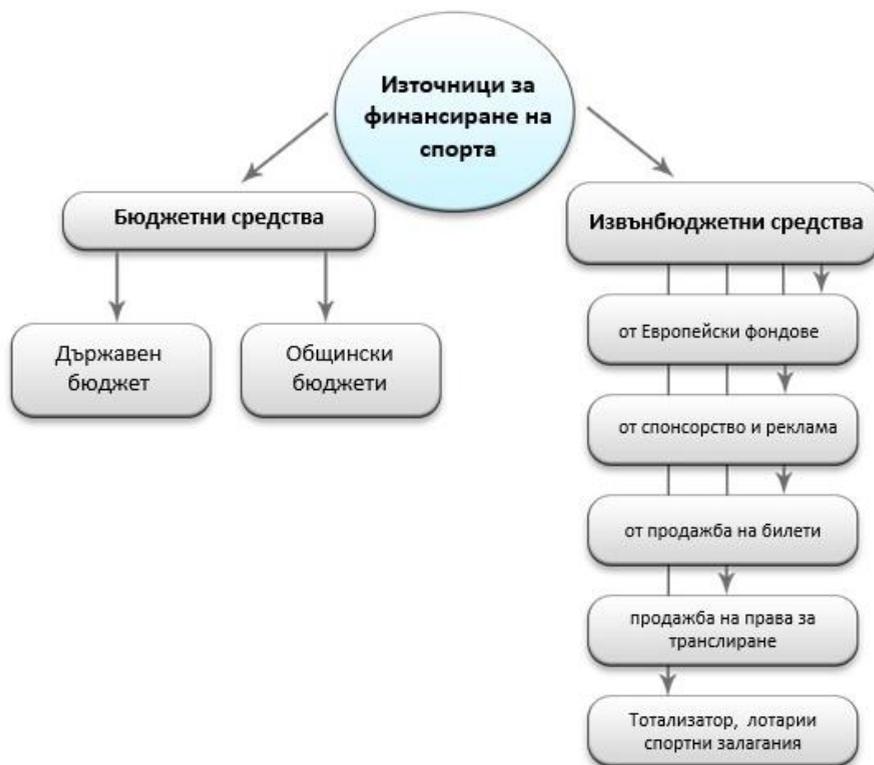
## ВЪВЕДЕНИЕ

Не от вчера в сферата на спорта се развиват процеси на комерсиализация, което го превръща в бизнес, носещ големи печалби. Най-общо източниците на финансиране на спорта се разделят на такива, които се отпускат от държавния и/или общинските бюджети, и на такива, които спортните организации трябва да си осигурят сами в условията на пазарна икономика. Наблюдава се засилена активност от страна на мениджърите на спортните организации непрекъснато да търсят извънбюджетни източници за осигуряване на приходи за своята дейност.

На фиг. 1 е представена класификация на източниците за финансиране на спорта в България по критерия „произход на средствата“.

В настоящата публикация вниманието е насочено към част от източниците, които спортните клубове се стремят да си осигурят в пазарни условия. Обект на изследване са такива източници като: продажбата на билети, правата на транслиране, спортната лотария, спортният тотализатор, букмейкърството. Спонсорството, като важен

извънбюджетен източник за финансиране на спорта, умишлено е пропуснато, тъй като вече е обект на отделна публикация<sup>1</sup>.



**Фиг. 1.** Източници на финансиране на спорта

Предмет на изследването е ролята на финансирането на спортните организации за развитието на спорта в страната.

Обект на изследването са посочените извънбюджетни източници в приходната схема на спортните организации.

Използвани са методите на теоретичния обзор - проучване на литературните и документални източници и научните изследвания по проблемите на управлението на спорта, източниците на финансирането

<sup>1</sup> Борисов, К. Ролята на спонсорството като източник на финансиране на спорта. сп. „Ново знание“, 7-4 (2018), Академично издателство „Талант“, Висше училище по агробизнес и развитие на регионите – Пловдив, стр. 71-83.

му както в страната, така и по света; на проучването на документални източници на официални данни: отчети на ресорното министерство на спорта, данни на спортните федерации и клубове, нормативни документи на данъчната администрация и пр.

## **ПРОДАЖБАТА НА БИЛЕТИ (TICKETING) КАТО ИЗТОЧНИК НА ФИНАНСИРАНЕ НА СПОРТА**

Един от основните инструменти за привличане на финансови ресурси от спортните клубове или от другите спортни бизнес структури е продажбата на билети за предлаганите от тях услуги. Предоставяните от спортните организации услуги представляват краен продукт от вътрешните процеси, които имат междинен характер. Такива са например подготовката за създаването им, тренировките, транспортането, рекламата, маркетинговите проучвания, комуналните и други разходи. Съвкупната стойност намеждинните процеси, а така също и качеството на човешките ресурси, предопределя потенциалната цена на произведената услуга, която трябва да се продаде на крайния потребител. Описаният процес може да бъде представен на следната схема (фиг. 2).



**Фиг. 2.** Схема на производството и продажбата на спортната услуга

В началото организаторът на спортния бизнес извършва определени инвестиции, наемайки персонал, помещения, оборудване, спортисти, треньори, мениджъри. След като всички необходими ресурси са получени, започват да се произвеждат необходимите дейности и мероприятия за производството на спортната услуга. За професионалния спортен клуб това е взаимодействие в единната подготвителна фаза на тренировъчния процес, на интелектуалната работа на треньорския екип, на финансови, технически и материални ресурси. В резултат на съвместната работа на всички посочени фактори се създава услугата, която може да се реализира под формата на спортно събитие.

По отношение на фитнес клубовете ситуацията е малко по-различна. При фитнеса, в резултат на съединяване на необходимите предприемачески способности и фактори на производството, се произвеждат по-различен вид услуги, насочени към удовлетворяване на потребностите на индивидите от красота, здраве, активност, общуване, дълголетие.

Произведените в сферата на спортния бизнес услуги са предназначени за запълване на свободното време на големи маси потребители, които ги купуват не само за собствено потребление, но и с намерение по-нататък да ги използват за препродажба.

В първия случай спортният бизнес продава произведените в тази сфера услуги на крайните потребители. Този процес се нарича B2C (business to consumers (customers) – бизнес за потребителите (купувачите).

Във втория случай произведените услуги се продават на други предприемачи или фирми – B2B (business to business – бизнес за бизнеса).

Най-напред трябва да се определи правото на собственост върху спортната услуга. На собственика на услугата се признава официално правото на регистриран производител, притежаващ всички права на спортистите и треньорите, търговските марки, фирмените наименования, патентите и имащ всички необходими лицензии за дадения вид дейност. Правото на собствеността върху услугата дава възможност на производителя самостоятелно да я продава на напълно законово основание. В тези случаи производителят може да реализира произведените от него спортни и други услуги по най-различни начини.

Според нас основните са:

**1. Самостоятелната продажба на услугата.** Малките спортни организации, които имат само локално значение, най-често реализират

услугите, които произвеждат самостоятелно. Те обикновено използват за тази цел продажбата на билети и абонаменти в качеството на титул на собственост върху придобития продукт. Работата по схемата B2C (Business-to-Customer, бизнес към потребител) е най-целесъобразна, защото спортните организации работят с неголеми контингенти от потребители.

Самостоятелното организиране на билетния бизнес изисква от специалистите на спортната организация твърде висока квалификация, много добри практически навици и наличие на творчески идеи, които биха позволили да се получи най-голяма зрителска посещаемост на стадиона при максимална доходност на спортните съревнования и спектакли.

Спортните специалисти в Европа и САЩ са създали следните схеми в билетния бизнес (тикетинга):

- Около половината от билетите запаянковците купуват непосредствено преди съревнованията (2-3 дена до спортното събитие или в деня на самото провеждане на спортното състезание). Около 40% от зрителската аудитория се състои от купилите сезонни абонаменти, които започват да се продават на публиката няколко месеца до началото на шампионата. Ценовата политика, използвана при реализацията на абонаментите, преследва постепенното увеличение на цената с приближаването на спортния сезон. Купилите абонамент получават възможност за избор на по-добър сектор и места на трибуната. Като се отчита големината на отстъпката от 8-10%, абонаментите се изкупуват от публиката доста активно, а спортните клубове получават значителни постъпления и гарантирано запълване на възможно най-голяма част от трибуните<sup>2</sup>.

- В последните години творческите идеи на спортните мениджъри дадоха възможност билетният бизнес да получи много широко разпространение. В стремежа си да заинтересува публиката да прави повече сезонни абонаменти, ръководството на спортните организации започва да използва абонаментите под формата на клубни или сконтони карти. Притежателите на абонаменти могат да станат членове на фен клуба, да получават отстъпки в магазините и ресторантите на клуба, безплатно да посещават мачовете на дублиращите състави. Все по-голям брой спортни клубове се включват

---

<sup>2</sup> Например ЦСКА обявяват сезонни абонаменти преди началото на сезона. Продават се на два етапа: СЕЗОН И ПОЛУСЕЗОН. Абонаментната карта е поименна и съдържа степента на достъп по отношение на вход, ред и място. Заплащането се извършва по допълнителни указания на клуба. Посочва се съответният имейл адрес и кол център.

в процеса на продажба на сезонни абонаменти на части, защото се отчитат затрудненията на феновете при едновременното заплащане на билетите за всички мачове наведнъж.

На лицата, които вече са си направили сезонен абонамент, се предоставя отстъпка при закупуване на нов абонамент. Има и случаи, в които някои клубове продават абонаменти, които дават право на посещение на мачовете за години напред, а дори и пожизнено. Предвижда се и правото на наследяване на местата и отделните ложи на стадионите. На притежателите на такива абонаменти и на правата на VIP-класата се позволява да преотстъпват своите места на трети лица.

Използват се и нови подходи при продажбата на еднократни билети. За любителите на статистиката и колекционерите се изготвят специално оформени билети (особено за юбилейни и видни дати), с номерата и сериите на билетите се разиграват награди за зрителите, оформя се интернет-разпространение на клубните новини. На постоянните купувачи на билети се предоставя правото на т.нар. овербукинг – запазване на определен брой места за предстоящите спортни събития.

Самостоятелната реализация на билетите поставя пред спортните клубове редица съществени въпроси. Те са свързани със:

- а) спекулацията на входните билети;
- б) адекватното ценообразуване;
- в) защитата на билетите и абонаментите от фалшификация;
- г) създаване на продажба на дребно (ticket retail - билетен ритейл)

и по интернет.

Предлагането на зрителски места на стадионите е строго ограничено от определени физически параметри – размерите и обема на трибуните. В същото време интересът на зрителите към мачовете с участието на различните отбори в значителна степен варира, което намира отражение в големите колебания при търсенето на входни билети. Тази особеност на билетния бизнес в спорта поражда едновременно два сериозни проблема: адекватното ценообразуване и спекулацията с билетите.

При завишена цена на билетите много места на трибуните остават незаети и спортният клуб се лишава от част от потенциалните доходи. При занижена цена в процеса на покупко-продажбата на билети се включват посредници-спекуланти, които изкупуват евтините билети и ги препродават по значително завишена цена. Както и в първия случай, спортният клуб се лишава от свои потенциални доходи. Във връзка с тези процеси ценообразуването на билетите би трябвало да бъде много

по-гъвкаво, а ценовата политика би трябвало да се осъществява от висококвалифицирани специалисти.

Налице са редица други особености на билетния бизнес, които за спортните клубове представляват твърде голям проблем. Става дума за пускането на фалшиви билети, за създаване на удобства при пласиране на билети за запалянковците, за съвместяване на продажбата на билети за спортните съревнования с туристически пътувания, когато мачовете са извън населеното място или извън страната, за резервиране на билети за самолет, влак, хотел и др. По този начин пред спортния клуб се изправя дилемата: или да извършва целия билетен бизнес самостоятелно, назначавайки и издържайки голям щат от специалисти в тази област, или да делегира своите пълномощия на професионална фирма, която да се занимава с пласирането на билети (ticketing).

**2. Предаване на дейността по пласирането на билетите на външна организация (аутсорсинг).** В зависимост от конкретните условия и възможности на спортния клуб (наличие на собствен стадион, възможности за създаване на продажба на билети на дребно - билетен ритейл, съвместяването на билетната продажба с турсоператорската дейност), билетният бизнес може да се предостави на дъщерни или други независими компании на взаимноизгодни условия.

Като предоставя бизнеса с продажбата на билети на трети лица, спортният клуб сменя от себе си множеството проблеми, свързани с поддръжката и развитието на този специфичен вид предприемаческа дейност, а така също и на свързаните с това разходи. Това води до потенциални загуби за клуба на част от печалбата, но в същото време той получава стабилност и намаляване на търговския риск.

През последните години спортните клубове и операторите, работещи в билетния бизнес, започнаха активно да използват интернет. При него има идеална схема, по която почитателите на дадения вид спорт могат на сайта на клуба да си поръчат и запазят билет за желаното място, да се разплатят по електронен път и да разпечатат на своя принтер входния си билет. Като време подобна операция не заема повече от 1-2 минути. Трябва да се признае, че тази схема се сблъсква нерядко с определени технически затруднения. На практика широко се използва един друг вариант, когато на поръчания си билет зрител куриер доставя билета на адрес вкъщи или в офиса. Този начин е по-малко технологичен, защото изисква повече време и се оскъпява с куриерските разходи, но са сметка на това е по-надежден.

Интеграцията в билетния бизнес между електронното заплащане и системата на поръчките позволява на спортните клубове да получават

с помощта на дистрибуцията на билети важни маркетингови данни за своите почитатели – за техните вкусове, потребителски предпочитания, ценности, доходи. С помощта на ИТ-технологиите клубовете формират подробни бази данни за своите запаянковци, осъществяват посредством електронната поща двустранна връзка с тях, по електронен път разпространяват новостите, предоставят статистически, визуални и рекламни материали.

През 2017 г. Министерството на търговията на САЩ представя и обобщава данни от доклада “Entertainment & Media Outlook 2016-2020”<sup>3</sup> на консултантския гигант Pricewaterhouse Coopers (PWC), където споменава, че през 2016 г. глобалният пазар за медии и развлечения (Media and Entertainment, M&E) достига приходи от 1,9 трилиона щатски долара. По държави през 2016 г. Китай (190 милиарда щатски долара) се превръща във втори по големина пазар след САЩ (712 милиарда щатски долара), следван от Япония (157 милиарда щатски долара), Германия (97 милиарда щатски долара) и Обединеното кралство (96 милиарда щатски долара). Франция е на шесто място с 69,3 милиарда щатски долара (2016 г.). От друга страна, шестте най-големи пазара в Латинска Америка, съчетани, нарастват до 96 милиарда щатски долара през 2016 г. Съединените щати разполагат с най-голям дял от приходите от медии и развлечения. Това включва заснемане на шоупрограми, музика, книгоиздаване и видео игри.

Пазарът като цяло се състои главно от малки предприятия, но в индустрията преобладават големи корпорации, често диверсифицирани с цифровия и технологичния сектор.

В САЩ медийно развлекателният пазар представлява една трета от световния и се очаква да достигне приблизително 771 млрд. щатски долара през 2019 г., увеличавайки се с 8,6% от 2016 г. Най-големите американски компании за медии и развлечения (изчислени по приходи от 2016 г.) са в четири широки сегмента на индустрията и включват: Penguin Random (книги), SONY (музика), Disney (филми) и Microsoft (видеоигри). Много корпорации са преживели значителна конвергенция и са се преместили от филми или излъчвания към новини и обратно, за да предложат множество услуги в отделните подсектори на медийно развлекателната индустрия. През 2015 г. добавената стойност от основните индустрии за авторското право към brutния вътрешен

---

<sup>3</sup> 2017 Top Markets Report – Media and Entertainment Sector Snapshot. US Department of Commerce:

<https://www.trade.gov/topmarkets/pdf/Top%20Markets%20Media%20and%20Entertainment%202017.pdf> (видяно на 30.07.2019)

продукт на САЩ са достигнали над 1,2 трилиона щатски долара, което представлява 6,9% от американската икономика. От 2012 г. до 2015 г. основните индустрии в областта на авторското право са се увеличили с общо 4,8% годишно, което е със 127% повече от цялата икономика на САЩ, която е нараснала само с 2,1%. Средната годишна компенсация за работниците в основните индустрии за авторски права за 2015 г. е била 93 221 щатски долара, което далеч надхвърля средната компенсация, изплащана на всички американски работници – 67 715 щатски долара<sup>4</sup>.

По данни на сравнителния отчет на УЕФА за 2017 г. „Ландшафт на европейския клубен футбол“<sup>5</sup> доходите от продажба на билети са се увеличили с 5% в местна валута (в сравнение с ръста от 7% през 2016 г.). Доходите от продажба на билети в голяма степен зависят от самата игра на терена, защото слабата игра означава по-малко участие в клубните състезания и по-малък среден брой зрители, особено в клубовете, които имат по-нисък процент притежатели на сезонни абонаменти. През 2017 г. 53% футболни клуба са отбелязали увеличение в продажбата на билети, а 47% са отчетели намаление на приходите.

## **ПОКУПКО-ПРОДАЖБА НА ПРАВАТА ЗА ТРАНСЛИРАНЕ (BROADCASTING)**

Друг важен начин за реализация на доходи от услугите на професионалния спорт е продажбата на права за транслиране от местата на провеждане на съревнованията и спортните събития. Процедурата по продажбата на права за всички видове излъчвания (broadcasting – транслиране) изисква първо да се определи кой е собственик на продукта. Такива могат да бъдат:

- спортистите, които непосредствено участват в състезанието;
- треньорите, които подготвят спортистите за състезателната игра;
- федерацията по съответния вид спорт.

Важността да се определи субекта, който се третира като собственик на продукта, е важна поради това, че от този факт се определя законовото право на продажба (на транслиране на съответното спортно събитие). Собствениците на спортния продукт могат да са

---

<sup>4</sup> Пак там.

<sup>5</sup> The European Club Footballing Landscape. Club Licensing Benchmarking Report Financial Year 2017:

[https://www.uefa.com/MultimediaFiles/Download/OfficialDocument/uefaorg/Clublicensing/02/59/40/27/2594027\\_DOWNLOAD.pdf](https://www.uefa.com/MultimediaFiles/Download/OfficialDocument/uefaorg/Clublicensing/02/59/40/27/2594027_DOWNLOAD.pdf), p. 55.

всички физически и юридически лица, които имат съответното право на собственост съгласно националното законодателство или по международното право. Това са преди всичко международни спортни организации, които организират и провеждат собствени турнири. Например Международният олимпийски комитет (МОК) притежава всички права за транслиране на Олимпийските игри, както и тези спортни клубове и отбори, които взимат участие в тези състезания. При необходимост се установяват разграничения в пълномощията по отношение притежаването на едни или други права.

Не по-маловажен е въпросът за това колко струва спортният продукт в парично изражение и по какъв начин се формира неговата цена? Отговорът на този въпрос зависи от технологията на провеждане на телевизионния и друг вид масмедиен бизнес. Работата на теле- и радиокомпаниите се структурира по такъв начин, че да предизвика максимален интерес във възможно най-голям брой зрители. Ако интересът към състезанието е малък, зрителската аудитория се свива и обратното, интересните програми събират пред радио- и телевизионните приемници голямо количество зрители от различни професионални и възрастови групи.

За електронните средства за масова информация от жизнено важно значение е наличието на зрителски интерес, защото точно той определя търговската ефективност на една или друга телевизионна компания, радиостанция или интернет-сайт. Основен източник за съществуването на такъв род компании и творчески обединения е рекламата (за ефирните канали) или абонаментите (за кабелните мрежи, за достъпа до отделни web-сайтове и др.). Постъпленията от рекламодателите и абонатите се повишават с нарастването на зрителската аудитория, която се увеличава с увеличаването на зрителския интерес.

И телевизионните, и радиокомпаниите, и рекламодателите внимателно следят как се променят броят и съставът на зрителския контингент. От тези показатели пряко зависи стойността на рекламното време. За количественото измерване на зрителския интерес се използва системата на *рейтингите*.

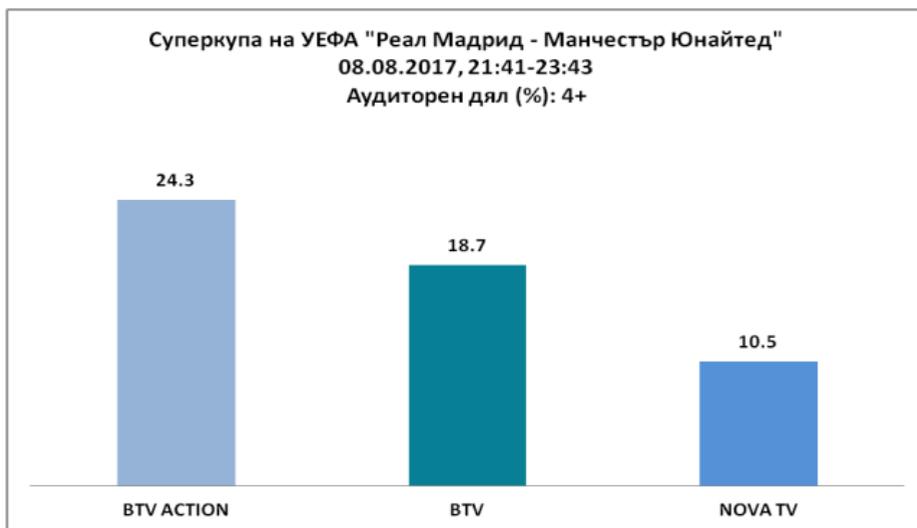
Тъй като много зрители гледайки телевизия, често превключват каналите, се въвежда още един показател – *дял на аудиторията*. Той се определя като процент на включените телевизори на една определена програма.

За усреднена оценка се използва критерият *среднодневен дял на телевизионния канал*. Той отчита средното количество души, които са

следили канала в продължение на денонощия, изразено в проценти спрямо общото количество телевизионни зрители (тези, които са гледали и други канали в течение на денонощието). Рейтингите се определят чрез допитвания и фокус-групи от специални независими компании с добра репутация. Такива измервания на пазара на електронните средства за масова информация се провеждат ежеседмично, а резултатите от изследването се обобщават в таблица.

По данни на ГАРБ мачът за Суперкупата на Европа между „Реал“ Мадрид и „Манчестър Юнайтед“ е гледан от над 24% от всички зрители по bTV Action<sup>6</sup>.

Рейтингите на спортните програми значително отстъпват на рейтингите на сериалите и развлекателните предавания. Големите телевизии в България все по-трудно инвестират в спортни продукти, въпреки че те се смятат за магнит за зрителите.



**Фиг. 3.** Аудиторен дял на спортните предавания (в %) <sup>7</sup>

Според данните на пийпълметричната агенция GARB в „Топ 50 на най-гледаните предавания“ по телевизиите за периода септември - декември 2017 г. на първите десет места попадат турските и българските сериали, следвани от новините. Прави впечатление, че от първо до двадесето място няма нито едно спортно събитие. Във връзка с това

<sup>6</sup> <https://www.btv.bg/article/ratings/> (видяно на 16.07.2018)

<sup>7</sup> <https://www.btv.bg/>. (видяно на 18.07.2018)

обстоятелство рекламата при спортните трансляции струва по-малко. Трябва да се отчете обстоятелството, че в електронните средства за масова информация се рекламират много различни по своя характер стоки и услуги. Зрителската аудитория също е много нееднородна. Латиноамериканските и турските сериали се гледат основно от жени и зрители в пенсионна възраст, а спортните предавания се гледат предимно от мъже на средна възраст, и най-вече от младежи. Това обстоятелство нерядко води до повишаване на рекламните цени на спортните предавания.

Изхождайки от тези особености, сделките на спортните организации с електронните средства за масова информация в частта по купко-продажба на правата за транслиране се извършват по следната порцедура. Спортните мениджъри водят преговори с представителите на телевизионните и радиокомпаниите, имайки предвид резултатите от рейтингите (текущи рейтинги на спортните предавания, стойност на рекламата, излъчвана през деня и вечерно време и др.). Мениджърите на спортните организации се стремят да продадат своя продукт на едро, включвайки например всички мачове на шампионата, а не само отделни състезания. Това се прави с цел да се намалят търговските рискове, защото не всички мачове събират винаги многоборйна публика. Но в същото време никой не може предварително да каже как ще протече шампионатът, кой отбор ще оглави класацията.

При по купко-продажбата на правата за предаване на спортните състезания се различават:

- изключителни (exclusive) права. Притежателят на такива права може единствен да се разпорежда със спортния продукт, само той решава на кого и по каква цена да го препродава;
- пакетни права, които включват един набор от няколко права за транслиране, например пряко предаване на живо (live), трансляция през интернет (само звук или звук и изображение), подборна трансляция (16 мача от 32 игри в шампионата) и т.н.;
- отделни права – за радиотрансляция (live), за трансляция на целия мач, за 10-минутни фрагменти от състезанието; право на транслиране с редактиране (в това число с вмъкване на собствена реклама).

Преговорите при сключването на сделки за продажба на права за предаване по затворени (кабелни и спътникови) канали са по-особени. При тях първостепенно значение имат такива параметри като количеството на абонатите за този канал, величината на заплащаната

сума за канала (или за пакет от канали), наличието или липсата на реклама в предаванията, географската зона на трансляцията.

В съвременната икономика на спорта все по-често придобилите правата за трансляция (МОК, ФИФА, УЕФА, други международни спортни федерации) продават спортния продукт чрез своите маркетингови подразделения или упълномощени компании за продължителен срок от 4-6 години. Фирмата, откупила ексклузивните права за трансляция, ги препродава на отделни телекомпании и радиостанции по индивидуални контракти, отчитайки платежоспособността и финансовите възможности на всеки конкретен купувач. В резултат на деловите преговори се формира цената на преките трансляции, видеозаписите и демонстрациите на отделните страни на съревнованията.

На таблица 1 са отразени данните за сумите, платени за права на транслиране от националните футболни лиги в редица европейски страни.

**Таблица 1.** Стойност на правата за транслиране

Спортно събитие	Година на изтичане на правата	Сегашен притежател на правата	Пазар	Средна год. цена на правата (в дол.)
Френската лига 1	2020	BeIN Sports France, Canal Plus	Франция	1 млрд.
УЕФА Шампионска лига	2021	Международно събитие		-
Световно първенство по футбол	2022	Международно събитие		-
Олимпийски игри	2024	Международно събитие		-
НАСКАР	2024	Fox, NBCSN	САЩ	820 млн.
Ла Лига	2019	Mediapro, Telefonica	Испания	1 млрд.
Италианска серия А	2018	Sky Italia, Mediaset	Италия	1.1 млрд.
Бундеслига	2021	ARD, Sky Deutschland	Германия	1.1 млрд.
Английска висша лига	2019	BT Sport, Sky	Великобритания	2.2 млрд.
WWE (кеч)	2019	USA Network	САЩ	140 млн.
NHL	2022	NBC	САЩ	200 млн.

Спортно събитие	Година на изтичане на правата	Сегашен притежател на правата	Пазар	Средна год. цена на правата (в дол.)
NFL Sunday Ticket	2022	AT&T/DirecTV	САЩ	1.5 млрд.
NFL Monday Night Football	2021	ESPN	САЩ	1.9 млрд.
NFL	2023	CBS, Fox, NBC	САЩ	3.1 млрд.
NBA	2025	ESPN, Turner	САЩ	2.6 млрд.
MLB	2021	ESPN, Fox, Turner	САЩ	1.9 млрд.

Източник: *Variety* (Цитирано по [https://www.capital.bg/biznes/media\\_i\\_reklama/2](https://www.capital.bg/biznes/media_i_reklama/2) - видно на 18.07.2018)

Например, доходите от продажба на права за излъчване на Олимпийските игри през 2013-2016 г. са възлезли на 73 процента от общия обем на постъпленията в бюджета на Международния олимпийски комитет. От документа на МОК Olympic Marketing Fact File 2019 (Данни за олимпийския маркетинг за 2019 г.) се вижда, че сътрудничеството с телевизионните компании е осигурило на олимпийското движение „здрава финансова база“ и повече от три десетилетия е „основен източник на доходи за МОК“<sup>8</sup>.

**Таблица 2.** Приходи от продажба на права за излъчване на последните шест олимпиади за периода 2013-2016 г.

Source (in USD millions)	1993-1996	1997-2000	2001-2004	2005-2008	2009-2012	2013-2016
Broadcast	1,251	1,845	2,232	2,570	3,850	4,157
TOP Programme	279	579	663	866	950	1,003
Total	1,530	2,424	2,895	3,436	4,800	5,160

Източник: <https://www.olympic.org/>. *Olympic Marketing Fact File 2019 Edition, International Olympic Comitee, IOC Revenue from Broadcast and TOP Programme: The Past Six Olympiads p. 8.*

<sup>8</sup> <https://www.olympic.org/>. *Olympic Marketing Fact File 2019 Edition, International Olympic Comitee* (видно на 31.07.2019).

Цените на големите световни и европейски турнири са доста високи и в повечето случаи необосновано скъпи за такива малки пазари като нашия. Най-гледаните телевизионни програми - сериалите, които едновременно събират повече зрители, респективно и рекламодатели, струват по-евтино, отколкото са правата за Примера дивизион (испанското първенство) например. Пазарната цена на една серия от турските сериали струва между 3000 и 6000 лв. Стойността на един епизод възлиза на 50-150 хиляди евро, а рекламните приходи за единица продукция започват от 150 хиляди евро. Цената за българския пазар се получава от факта, че тв каналите обикновено купуват пакет от поне четири филма и затова ползват отстъпка. По същия метод един мач от английското първенство струва минимум 6500 евро, а не всички мачове са интересни. В таблица 3 са посочени часовете зони и цените за реклама на телевизионните канали на Broadcasting Media Group, валидни от 1 януари 2018 г.

**Таблица 3.** Тарифа за реклама в тематичните ТВ канали на BMG<sup>9</sup>  
(Валидна от 1 януари 2018 г.)

Часови зони	bTV Action	bTV Cinema	bTV Comedy	bTV Lady	RING
Дневен	107	73	118	17	10
Следобеден	126	168	223	38	13
Прайм тайм	336	395	326	49	25
Късен	131	110	122	10	18
Нощен			26		10

Съществуват мнения, че при продажба на рекламно време в спортни събития никога не се гарантират рейтинги. Това е принцип за всички предавания на живо. За предаванията на живо се обявява все по-висока цена, защото ако към сериалите има интерес да се гледат на повторение, то интересът към повторенията на спортните събития е по-слаб, което не позволява поддържането на висока цена.

Наблюдава се тенденция спортът почти изцяло да изчезне от основните телевизионни канали на големите компании на българския пазар. В bTV Media Group той е позициониран в bTV Action и Ring. За „Нова ТВ“ спортът е разположен в „Диема“ и „Нова спорт“. БНТ

<sup>9</sup> Цени за 30" излъчване (планиране на клиента/агенцията) – в лева, без ДДС;  
btv.bg/docs/01 Jan RateCard BG 1512.pdf

отдавна не може да се конкурира за част от най-престижните продукти като Шампионската лига по футбол или „Формула 1“.

Ситуацията можеше да бъде по-различна, ако пазарът в България беше по-голям. При продажбата на телевизионни права основният проблем не е в телевизиите или агенциите, а в изключително завишените очаквания на rights-holders (организациите, притежатели на правата).

Бумът на спортни права води до фундаментална промяна в телевизионната индустрия. Зрителите гледат програми на поискване (on demand) като прескачат рекламите. Спортът на живо е ключов за рекламодателите, особено в САЩ. В Европа основната конкуренция вече е между платените тв канали и телекомуникационните групи. Телекомуникационните компании Sky и BT във Великобритания продават телевизионни и интернет пакети на клиентите, а спортното съдържание дава ключово предимство в разпространението на телевизионна продукция. Освен това BT с приходите си от различни пера може да си позволи да плати повече от предишните конкуренти на Sky - Setanta и ESPN, които разчитат само на абонаменти и реклама. Така BT вече притежава пакет за излъчване на Висшата лига, както и Шампионската лига за Великобритания до 2021 г. срещу 1,2 милиарда паунда<sup>10</sup>.

На българския медиен пазар се наблюдават признаци, които го приближават към световната тенденция мобилните оператори и големите онлайн компании да се стремят да купуват все по-активно спортни телевизионни права. Това съвсем не е случайно и е пряко свързано с потребителите, които освен качествена сервизна услуга от оператора вече искат в пакета им да влиза и качествено съдържание. Непрекъснато покачващите се цени на лицензионните такси на различни спортни състезания представляват все по-голямо предизвикателство за телевизионните компании да ги запазят в портфолиото си.

След като преди години „Булсатком“ взе стратегическо предимство в тази ниша благодарение на специфичното си спортно съдържание, от началото на годината в тази надпревара за клиенти се включва и „A1“. Най-големият мобилен оператор придобива голям пакет от спортни продукти и пуска на пазара два нови спортни канала като по този начин разчита да привлече повече спортни зрители в своята мрежа. „A1“ неофициално прави заявка за участие на този пазар и с

---

<sup>10</sup> <https://www.cable.co.uk/providers/guides/bt-vs-sky/>(видяно на 31.07.2019)

включването си в наддаването за правата на английската Висша лига по футбол, подавани от американската маркетингова компания IMG. След като IMG не успяха да постигнат желаната цена от 30 милиона евро за трите години на договора, правата останаха в „Нова“.

Данните за цените на спортните права са конфиденциални заради различните договори и организации - МОК, ФИФА, УЕФА и т.н., с които имат сключени договори. Неофициално се знае, че увеличаването на лицензионните такси за някои от големите спортни събития е многократно. В преговорите за правата на излъчване на следващия цикъл Олимпийски игри за територията на Европа БНТ участва заедно с Европейския съюз за радио и телевизия (ЕВУ) в колективната оферта на търга, организиран от МОК през 2015 г. Но ЕВУ и БНТ загубиха наддаването от американската Discovery Network, която предложи по-висока цена и спечели ексклузивните права за периода на игрите от 2018 до 2024 г.

## **ФИНАНСИРАНЕ НА СПОРТА ЗА СМЕТКА НА СПОРТНИЯ ТОТАЛИЗАТОР, ЛОТАРИИТЕ И СПОРТНИТЕ ЗАЛАГАНИЯ (BOOKMAKING)**

### **Спортен тотализатор**

Сред големите източници на финансиране на спорта в България е Българският спортен тотализатор (БСТ). Създаден е през 1957 г. с ПМС 18/1957 г. БСТ подпомага българските спортисти при участието им на световни, европейски първенства и олимпиади. БСТ е основен спонсор на Министерството на младежта и спорта (ММС) и Българския Олимпийски комитет (БОК) и подкрепя голям брой спортни инициативи и социални дейности. Ежеседмично 21% от постъпленията в игрите се превеждат на ММС за разпределение по програми.

Приходите на Българския спортен тотализатор от хазартни игри достигат 151.2 млн. лв. през 2016 г., като малко над 120 млн. лв. идват от числовите игри, а останалите - от моментните лотарии. Това е спад от 9.2% спрямо 2015 г., когато оборотът е бил 167.5 млн. лв. Причината са по-ниските приходи от числови игри през 2016 г., които могат да се обяснят с нарастващата конкуренция от страна на частния сектор (таблица 4).

**Таблица 4.** Приходи, разходи, печалби/загуби на Българския спортен тотализатор (в млн. лв.)<sup>11</sup>

	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>Приходи</b>	166.4	178.4	167.5	151.2
<b>Разходи (без данъци)</b>	118.4	128.6	118.4	109.2
<b>Вноски</b>	26.9	29.4	27.3	-
<b>Печалба / загуба</b>	-3.3	-3.6	-2.8	-7.8

Вноските за спорта са спаднали от 29 на 27 милиона лева. Причината е, че още със своето създаване частните оператори имат много по-голяма конкурентоспособност. Тотото връща като печалби едва 50% от приходите си, а хазартните му конкуренти заделят над две трети от своите постъпления. Съгласно разпоредбата на чл. 14, ал. 3 от Закона за хазарта използването на приходите от дейността на Държавно предприятие „Български спортен тотализатор“ след данъчно облагане и приспадане на разходите и изплатените печалби се утвърждава от министъра на младежта и спорта съгласувано с министъра на финансите за следните цели:

1. за нуждите на физическото възпитание и спорта;
2. за поддържане, ремонт, реконструкция, цялостно обновяване или създаване на нови спортни обекти и/или спортни съоръжения в държавните и общинските училища.

Опитът в много от европейските държави показва, че част от субсидиите за спорта се набират от приходите на спортния тотализатор. В Белгия лицензираните организатори на спортни залагания са длъжни да внесат в Националния спортен фонд до 20% от постъпленията си. В Австрия отпускните от държавата средства за спорт се увеличават пропорционално на разликата в съотношението между единичните залози и общия награден фонд на тотализатора. Във Великобритания със специален закон се създава фонд “Национална лотария”. 20% от средствата във фонда се разпределят между спортните съвети в Англия, Шотландия, Уелс и Северна Ирландия. В Ирландия проблемът е решен аналогично, но не е фиксиран определен процент.

<sup>11</sup> [https://www.capital.bg/politika\\_i\\_ikonomika/bulgaria/2017/07/05](https://www.capital.bg/politika_i_ikonomika/bulgaria/2017/07/05) (видяно на 31.05.2019)

## Спортна лотария

Спортните събития поради своята непредсказуемост и масовост привличат вниманието на много любители на спорта, които свързват съревнованието с наградите при играта, с възможността да се развличат и да спечелят наградни стоки или парични суми. Потребността на хората от подобни игри е толкова голяма, че прави спортните лотарии и тотализатори една много доходна бизнес сфера.

Спортно-лотарийният бизнес е доста обширен и разнообразен и количеството на всевъзможни игри и техните разновидности, влизащи в него, е твърде голямо.

Самият термин *лотария* произлиза от френската дума *lotterie* и означава разиграване на награди или на парични суми чрез билети. Този вид спортно-игрални мероприятия като правило не изискват от участниците добри познания при спортните прогнози в областта на спорта. Решаваща е ролята на случайността.

Лотарийните игри продължават да са най-бързо растящата част от хазартния сектор в България. Бизнесът с билети се увеличава с почти 30% и е около 320 млн. лв., показват изчисления на база платени данъци за 2016 г. Двете големи компании в сектора са „Национална лотария“ и „Лотария България“. Те всяка година увеличават постъпленията от билети: през 2015 г. приходите са били 250 млн. лв., а за една година - през 2016 г. - ръстът е с около 70 млн. лв. Общите постъпления от такси върху хазартна дейност в бюджета също нарастват - с 32% спрямо 2015 г. и достигат 124 млн. лв. Увеличението се дължи основно на лотариите и на онлайн игрите. Отделно събраните алтернативни данъци по Закона за корпоративното подоходно облагане (например за ротативки) са близо 59,4 млн. лв. и нарастват с 6,3% на годишна база.

Връзката между лотарията и спорта има опосредстван характер. Провеждането на лотарията носи взаимна изгода за любителите на спорта, за спортните клубове, спортните комплекси и организаторите на бизнеса със спортни игри.

В таблица 5 са топ 20 на компаниите в хазартния сектор в България, които генерират приходи общо за 1,7 млрд. лв. По данни за 2016 г. една десета от печалбата на най-рентабилните сред големите компании в България идва от хазартния бизнес - основно от сглобяване на ротативки и продажби на лотарийни билети. Средната рентабилност в сектора е над 40%, т.е. два пъти над средното за шампионите в едрия бизнес в България, включително и оръжейния сектор.

**Таблица 5.** Топ 20 в сектора на хазартните игри за 2014-2015 г.<sup>12</sup>  
(в хил. лв.)

		Общо приходи		Печалба/загуба		Вид дейност
		2015	2014	2015	2014	
1	Ню геймс АД	376089	102504	54102	16890	Лото и числови игри
2	Български спортен тотализатор ДП	167516	178401	-2788	-3624	Лото и числови игри
3	Евробет ООД	131752	104405	12154	10727	Лото числови игри и спортни залагания
4	Принцес Свиленград ЕАД	131290	123965	2698	3282	Казина
5	Еврофутбол ООД	102033	110680	47906	44999	Спортни залагания
6	Геймър- 2001 ЕООД	100614	111302	1543	-7871	Казина игрални зали
7	Сити казино груп ООД	91012	95870	2079	-2641	Казина
8	Актив-БГ АД	64696	56159	1155	1244	Казина
9	Казино елит АД	62652	48676	981	-1518	Казина
10	Ес Ви ЕсС АД	60695	42392	6945	4721	Казина
11	Ентертеймант АД	57754	40683	1866	594	Казина
12	Уин Сити ЕООД	57516	67199	3696	-3226	Казина
13	Паша Ентъртеймънт ЕАД	57218	53453	1707	2301	Казина
14	Национална лотария ООД	45554	10427	4052	447	Лото и числови игри
15	Хотел Интернационал АД	39168	33932	7831	7238	Казина
16	Евро казино груп ООД	34043	37305	1146	-1555	казина
17	Гранд казино 3 ООД	30017	1760	1559	-415	Казина игрални зали

<sup>12</sup> Източник: ДАХУ

		Общо приходи		Печалба/ загуба		Вид дейност
		2015		2014		2015
18	Гранд казино 2 ООД	27764	1153	1361	212	Казина игрални зали
19	Симпли перфект ООД	22973	15820	1006	843	Игрални зали
20	Гейм - 4 АД	22926	23112	963	-2047	Казина игр.зали

През 2018 г. бизнесът с лотарийни билети и залози е изместен от лидерското място по рентабилност от компания, произвеждаща машини за игрални зали. „Евро геймс технолоджи“ отчита 161 млн. лв. нетна печалба през 2016 г., което е с 88% повече спрямо година по-рано. Компанията оперира в глобален мащаб като продава игрални машини в над 75 държави. С този резултат „Евро геймс технолоджи“ излиза пред лидерите в хазарта „Ню геймс“ и „Еврофутбол“, които общо имат печалба от 120 млн. лв. през 2016 г. „Ню геймс“ съвместно с „Национална лотария“ е организатор на играта със същото име, добила значителна популярност последните години. „Еврофутбол“ е най-големият играч при спортните залагания в България. Дружество „Ню геймс“ - собственик на „Национална лотария“, с ръст на приходите от почти четири пъти до 376 млн. лв. през 2015 г. и заедно със свързаното едноименно дружество „Национална лотария“ е лидер пред Държавния спортен тотализатор и „Евробет“. На база платените данъци оборотът на лотариите може да се оцени на над 250 млн. лв. през 2015 г., колкото е и на тото игрите.

**Таблица 6.** Приходи от облагане на игрални съоръжения, лотария и онлайн залагания в България<sup>13</sup> (в млн. лв.)

	2014	2015	2016	2017
Игрални съоръжения	52,16	55,99	59,36	64,08
Лотария и залози	49,2	82,12	102,7	101,9
Онлайн залагания	1,40	5,30	14,1	28,1

В България с лиценз да извършват хазартна дейност оперират десет компании, като няколко от тях са на големи международни - като

<sup>13</sup> Антонов, Ст. „Хазартни маневри“. сп. „Икономист“, бр. 23/2018, с. 19

Pokerstars.bg, Betfair.com и bet365.com, които са сочени за безспорен лидер в този сегмент. Останалите оператори, както беше посочено, са свързани с български инвеститори. Предлагащите офлайн хазарт компании вече се насочват към онлайн сегмента, перспективите пред който растат. Участниците на пазара на лотарийни игри в България са три: частните „Ню геймс“ ООД, „Евробет“ ООД и държавният „Български спортен тотализатор“. Техните приходи растат, печалбите им също, видно от данните в таблица 7.

**Таблица 7.** Приходи и печалби/загуби на пазара на лотарийни игри<sup>14</sup>

Фирма	приходи			Печалби/загуби		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
„Ню геймс“ ООД	5 703	36 082	102 504	285	5 250	16 890
„Евробет“ ООД	89 822	91 466	104 405	4 021	4 596	10 727
ДП „Български спортен тотализатор“	163710	166 407	178 401	670	-3 267	-3 624

В някои държави правото за организиране на лотарии се отдава чрез лиценз, а в други - под формата на франчайз за един оператор. Измежду всички възможности България е избрала най-либералния режим, при който операторите плащат относително висок данък спрямо действащото корпоративно облагане, но значително по-нисък в сравнение с държавите, където лотариите са източник за финансиране на спорта.

### **Спортни залагания (bookmaking)**

Друга важна област, в която се генерират източници за финансиране на спорта, е букмейкърството (терминът е от английски book - книга и make – правя, буквално „направи една книга“, в която се записват залозите на участниците). Букмейкърството като вид бизнес се развива повече от два века и е тясно свързан с конните надбягвания. Първоначално зрителите са залагали един с друг кой от конете ще излезе на първо място. По-късно, в Англия през XIX век, се появяват професионалните букмейкъри - хората, които приемат залозите и изплащат наградата, реализирайки за себе си определена печалба.

<sup>14</sup> <https://www.capital.bg/biznes/kompanii/2015/08/07/2587316> (видяно на 31.07.2019)

В своя бизнес букмейкърите първоначално са изпълнявали двустранна роля: първо - в качеството на обикновени посредници, получаващи процент от залога (например организатори на спортни лотарии), и втори път - като страна по спора, правейки своите залагания за един или друг резултат в съревнованието.

Подобно съчетание на интересите в букмейкърския бизнес го прави значително по-рискова дейност, тъй като в случай на невярна прогноза букмейкърската кантора може бързо да банкрутира поради невъзможността на изплати залозите. От друга страна, правилната прогноза на спортното събитие съществено увеличава доходите и това обстоятелство често кара букмейкърите да рискуват.

Спортната страст на любителите на спорта към хазартните печалби прави бизнеса със спортни залагания една от най-печалбоносните сфери на предприемаческа дейност, доходите от която в отделните страни на Европа и Америка достигат десетки милиарди долари. Така например, оборотът от букмейкърския бизнес във Великобритания през 2013 г. е достигнал 10,8 млрд. дол.<sup>15</sup>. В наши дни тази страна държи първо място в света по броя на букмейкърските бюра и играчи на спортния тотализатор. Само единият от лидерите в този бизнес - компанията Ladbrokes, поддържа над 1900 отделения из цялата страна. Разрешението за букмейкърска дейност в Обединеното кралство се издава от Лицензионните комитети за букмейкърска дейност (Betting Licensing Committee), съществуващи към всеки градски съд. На букмейкърите е разрешено да работят на стадионите или да открият офис. С разглеждането на споровете между играчите и букмейкърите се занимава Независима букмейкърска арбитражна служба (Independent Betting Arbitration Service). Залозите се правят в букмейкърската кантора, по телефона и on-line. Последните два начина са предпочитани от играчите все повече и то главно по икономически съображения: телефонните и Internet-залози не подлежат на данъчно облагане, а в същото време в букмейкърските офиси по закона от 1966 година се плаща данък в размер на 9% от всеки залог. По данни на Комисията по хазартните игри на Великобритания, общият доход от хазартните офлайн залагания възлиза на 51% (спортните залози са основен източник на офлайн доходите). Една от причините, поради които офлайн букмейкърските залагания си остават привлекателни, това са терминалите за прием на залозите. Тези устройства са главната привлекателна сила за участие в залаганията. За бюджета на страната

---

<sup>15</sup> <http://ribalych.ru/2013/12/30/> (видяно на 31.05.2019)

годишните приходи възлизат на около 700 млн. дол. В същото време повечето букмейкърски бюра стават неконкурентоспособни в сравнение с техните телефонни и онлайн колеги и британските букмейкъри работят през офшорки. През март 2000 година е направена реформа, в резултат на която се сменя 9%-ния данък с 15%-тен годишен данък върху общия доход на букмейкърския офис<sup>16</sup>.

Букмейкърският бизнес в Италия е един от най-доходоносните. Общият годишен оборот на италианските букмейкърски офиси съставлява около 13 млрд. дол., което е около 2% от световния оборот<sup>17</sup>. Най-големият букмейкърски офис – SNAI, контролира около 80% от националния пазар на тотализаторите. Общите размери на залозите и таксите от различни спортни лотарии и тотализатори постоянно растат. Според Закона за Конституцията всички данъци от този бизнес трябва да отиват за издръжане на националото Олимпийско движение.

Букмейкърските офиси, хазартните игри и спортният тотализатор са забранени от местното и/или федералното законодателство в повечето щати на САЩ. Игралният бизнес е разрешен в щатите Невада (Лас-Вегас), Ню-Джърси (Атлантик-Сити) и индианските резервати. Дейността на игралните заведения се контролира от държавните игрални комисии (State Gaming Comissions). Те следят как се спазват редицата ограничения, налагани от федералния закон за залозите при използване на средства за връзка (Wire Wager Act) от 1961 г. Същият закон забранява да се правят залагания по телефона и да се прилагат други телекомуникации, ако това не е изрично упоменато в закона на съответния щат. До неотдавна законодателството на САЩ не отнасяше към средствата за телекомуникация интернет и залозите можеха да се правят в режим on-line. Прецедент възниква през март 1998 година, когато Департаментът по право на САЩ обвинява няколко собственика на спортни сайтове-тотализатори в нарушаване на закона. Сега САЩ все повече са склонни да забранят on-line тотализаторите. През юли 2000 година конгресът на САЩ е разгледал проект на Закон за забрана на казината, лотариите и тотализаторите в Internet, с изключение на on-line залаганията на скокове и гонки с кучета. Правени са предложения да се забрани използването на кредитните карти при оформяне на залозите. Проектозаконът не е бил приет, но забраната от 1961 г. се остава в сила. Според оценки на експерти това не пречи на американците да изразходват за незаконни залагания около 360 млрд. дол. за година.

---

<sup>16</sup> [www.bettingbusiness.ru](http://www.bettingbusiness.ru) (видяно на 31.05.2019)

<sup>17</sup> <http://ribalych.ru/2013/12/30/> (видяно на 31.05.2019)

Легалният букмейкърски бизнес носи ежегоден доход от 240 млрд. дол., а целият оборот от игрален бизнес в САЩ възлиза на над 600 млрд. дол. на година<sup>18</sup>.

В Германия законодателството практически не ограничава букмейкърската дейност. По оценки на представители на този бизнес тя възлиза на около 19,7 млрд. дол. – или на около 6% от БВП на Германия. Значителна част от тази сума представляват сделките, сключени по каналите на Internet. Лидерството в букмейкърския сектор на електронната търговия принадлежи на сайтовете fluxx.com, jaxx.de и horses.de, които са особено популярни сред германските играчи. Заедно с това, сделки на обща сума от 7,45 млрд. дол. се сключват от германци на европейските тотализатори извън пределите на Германия и по този начин се спасяват от данъчното облагане.

Официалната справка на Министерството на финансите в България показва какви са разрешените хазартни игри и какъв е техният фискален ефект за периода 2011-2015 г.<sup>19</sup>.

**Таблица 8.** Видове хазартни игри за периода 2011-2015 г. (млн. лв.)

Видове хазартни игри	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
<b>Общо хазартни игри, в т.ч.:</b>	<b>848</b>	<b>774</b>	<b>692</b>	<b>744</b>	<b>795</b>
Игрално казино	20	27	25	24	25
Игрални зали	805	730	650	694	738
Бинго зали	12	7	1	1	1
Игри със залагания върху случайни събития	2	1	1	1	1
Игри със залагания върху случайни събития и със залагания, свързани с познаване на факти (онлайн)	0	0	0	1	2
Тото игри	1	1	1	1	1
Тото онлайн	0	0	1	1	1

<sup>18</sup> <http://ribalych.ru/2013/12/30>

<sup>19</sup> <https://www.minfin.bg/bg/wreply/2016-09-16> (видяно на 23.05.2019)

<b>Видове хазартни игри</b>	<b>2011 г.</b>	<b>2012 г.</b>	<b>2013 г.</b>	<b>2014 г.</b>	<b>2015 г.</b>
Игри със залагания върху резултати от спортни състезания	2	2	2	2	2
Игри със залагания върху резултати от спортни състезания и надбягвания с коне и кучета	1	1	1	1	1
Лото игри	2	2	2	2	3
Лото игри онлайн	0	0	0	1	2
Лотария	2	2	5	6	6
Числова игра	1	1	1	0	0
Игрално казино онлайн	0	0	0	4	6
Игри със залагания върху резултати от спортни състезания и надбягвания с коне и кучета онлайн	0	0	2	5	6
Приходи от хазартна дейност в млн. лв.	<b>120,6</b>	<b>120,9</b>	<b>124,1</b>	<b>117,1</b>	<b>143,8</b>

В Закона за изменение и допълнение на Закона за хазарта<sup>20</sup> хазартните игри, организирани онлайн, се облагат с двукомпонентна държавна такса (20 на сто върху разликата между направените залози и изплатените печалби) и корпоративен данък, а същите игри, организирани по традиционен начин, се облагат с държавна такса в размер 15 на сто върху направените залози и са освободени от облагане с корпоративен данък. В абсолютна сума това са приходи от 102 млн. лв. за 2017 г.<sup>21</sup>

Считаме, че *въвеждането на еднакъв режим за онлайн и офлайн хазарта би било по-справедливо*, защото има само две компании, които работят офлайн – тото и още една частна компания. Същата тази компания вече има лицензиран оператор със същото име и за онлайн

<sup>20</sup> Закон за хазарта. обн. ДВ бр. 1 от 2014 г.

<sup>21</sup> Антонов, СТ. „Хазартни маневри“, сп. Икономист“, бр. 23/2018 г.

хазартна дейност. Само Спортният тотализатор се облага с 15% данък върху печалбата, който също притежава онлайн лиценз. Следователно при два режима се създава възможност за отклоняване на данъчно облагане, защото бизнесът ще има възможност да избере по-благоприятния режим. На Държавната комисия по хазарта се превеждат годишни вноски от 50 000 лв. за организаторите на онлайн залаганията, по 10 хиляди – за организатори на игри в игрално казино, а за всички останали организатори на хазартни игри – 5 000 лв. Средствата трябва да се използват за дейности, свързани с предпазване на младите хора от хазарт; превенция и лечение на хазартна зависимост; провеждане на отговорна реклама и маркетинг; бързо и ефективно разрешаване на спорове между организатора на играта и участника. Санкцията за невнасяне на сумите в срок е двойният размер на законната лихва.

Приходите от облагане на залози върху спортни събития бележат спад напоследък, а за сметка на това има увеличение на постъпленията от тоти игри. Проучване на букмейкърските анализатори на Efirbet показва, че хазартните компании в България са натрупали близо €1,5 милиарда оборот за 2017 г., а по данни на Moody`s в България са регистрирани 1327 компании, които се занимават със залагания и хазарт<sup>22</sup>.

Постъпленията от залаганията на игрални автомати през 2016 г. са 177 млн лева, което е с 30% повече отколкото приходите за 2015 г.<sup>23</sup>. Тази дейност се облага на база регистрирани игрални съоръжения. Затова и едно от обяснението за ръста при този вид приходи е увеличен брой лицензирани съоръжения в игралните зали и казината. Всички компании от бранша правят и ежегодни вноски по чл. 10а от Закона за хазарта - за социално отговорно поведение в игралната индустрия.

Режимът на облагане с данък върху хазартната дейност в България е регламентиран в чл. 2 19-247 от Закона за корпоративното подоходно облагане.

1. Хазартната дейност от игри, при които залогът за участие е чрез цената на телефонна или друга електронна съобщителна услуга:

Хазартната дейност от игри, при които залогът за участие е чрез цената на телефонна или друга електронна съобщителна услуга, се облага с данък върху хазартната дейност, който е окончателен. Платци на данъка са организаторите на хазартните игри, при които залогът за

<sup>22</sup> <https://www.dnevnik.bg/biznes/2018/04/03/3157280> (видяно на 22.05.2019)

<sup>23</sup> По отчет на Българската търговска асоциация на производителите и организаторите от игралната индустрия (БТАПОИИ).

участие е чрез цената на телефонна или друга електронна съобщителна услуга. С 15 на сто се облага увеличението на цената на телефонната или друга електронна съобщителна услуга.

2. Хазартната дейност от игри с игрални автомати и игри в игрално казино:

Обектът на облагане е именно хазартната дейност от игри с игрални автомати и игри в игрално казино. Данъчно задължените лица са организаторите на хазартни игри с игрални автомати и игри в игрално казино. Размерът на данъка е диференциран:

- за игрален автомат в игрална зала и игрално казино, съответно всяко игрално място от него – 500 лв. на тримесечие;
- за рулетка в казино за игрална маса - 22 000 лв. на тримесечие за всяка игрална маса;
- за друго игрално оборудване в казино – 5 000 лв. на тримесечие за всяко игрално оборудване.

Все повече нараства ролята на игралния туризъм, което налага да има комплексна държавна стратегия за включване на хазартните услуги в комплекса от развлекателни услуги, предлагани в туристическите пакети.

Другите тенденции в игралната индустрия е все по-бързо навлизащата роля на технологиите. От 2016 г. британският регулатор позволява разплащания с криптовалути в онлайн хазарта.

Регулаторът в България - Държавната комисия по хазарта, публикува забранителен списък на 22 сайта<sup>24</sup>. Тези сайтове предлагат основно онлайн залагания върху спортни събития и нямат лиценз за България.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Въпросът за намиране на достатъчно източници за финансиране на спорта стои остро в условията на оттеглянето на държавата от дейности, които имат огромен ефект за здравето на хората, на културата и здравеопазването. Роля на държавата е да създаде икономическа и

---

<sup>24</sup> <https://www.goldbet.com/>; <https://www.goldbetsports.com/>; <http://www.betin.com>; <http://www.sportingbet.com>; <http://www.morganbet.eu>; <http://www.betuniq.eu/>; <http://www.planetwin365.com/>; <http://www.unibet.com>; <http://www.bet-at-home.com/>; <https://www.doxxbet.com/>; <http://www.efbet.com/>; <http://www.bet365.com>; <http://www.bet365.net/>; <http://globetcasinо12.com/>; <http://www.ladbrokes.com/>; <http://www.betfair.com/>; <http://www.offsidebet.com/>; <https://www.tempobet.com/>; <http://www.888.com/>; <http://www.betfred.com/>; <http://www.jetbull.com/>; <http://www.bet7days.com/>

правна среда, която да стимулира използването и насочването на небюджетните източници като разгледаните в тази студия. Защото без участието на бюджетните финансови средства за спортни цели тази дейност ще продължава да изпитва силни затруднения. Дейности като спорта, културата, здравеопазването и някои други трудно биха могли да се издържат и развият на пазарен принцип. Очевидно трябва да се следва заложената в Националната стратегия за развитие на физическото възпитание и спорта задача „... до 2022 г. публичните разходи за физическо възпитание и спорт да бъдат увеличавани системно до достигане на 0,5%“<sup>25</sup>.

### ЛИТЕРАТУРА

1. Антонов, Ст. „Хазартни маневри“, сп. Икономист“, бр. 23/2018.
2. Евънс, Тони. Хазарт и лотария. „Нов човек“, 1997.
3. Калайков, Й. Мениджмънт на спорта. НСА Прес, С., 2008.
4. Цолов, Б. Финансиране на спорта (теоретико-приложни аспекти). ЕС Принт ООД, С., 2010.
5. Национална стратегия за развитието на физическото възпитание и спорта в Република България 2012-2022 година.
6. Закон за хазарта. Обн. ДВ бр. 1 от 2014 г.
7. <https://www.trade.gov/topmarkets/pdf>, Top Markets Report – Media and Entertainment Sector Snapshot – US Department of Commerce, 2017
8. <https://www.capital.bg/>
9. <https://www.minfin.bg/bg/wreply/2016-09-16>
10. <http://www.nap.bg/>
11. <https://www.trade.gov/>

---

<sup>25</sup> Национална стратегия за развитие на физическото възпитание и спорта в Република България 2012 -2022 г.  
<http://mpes.government.bg/Pages/Documents/Strategies/default.aspx>

**Ирена Емилова**

**ТУРИЗМЪТ В ГРАДОВЕТЕ –  
ИКОНОМИЧЕСКА ПЕРСПЕКТИВА**



**ГОДИШНИК НА ВУАРР**

**ТОМ VII**



*Доц. д-р Ирена Емилова е преподавател в департамент „Администрация и управление“ на Нов български университет. Тя е ръководител на секция „Туризм“ и директор на Програмен съвет. Преподава по курсове „Туроператорска и агентска дейност“, „Икономика на туризма“, „Туристически пазари и икономическа политика“, „Мениджмънт на развлекателната индустрия“, „Индустрия на изживяванията“. Нейните научни интереси са в областта на градския туризъм, развлекателната индустрия, конкурентоспособността на туристическите агенции и развитието на туристическите пазари. Тя е автор на монографичните трудове „Влиянието на фирмената политика върху конкурентоспособността на туристическите агенции“ (2007), „Технология и организация на туристическата дейност“ (2010), „Управление и ресурсна осигуреност на развлекателната индустрия“ (2012), „Въведение в туризма“ (2016), „Мениджмънт на развлекателната индустрия“ (2017), „Специализирани видове туризъм“ (2017), „Туроператорска и турагентска дейност“ (2018). Активно участва в съвместни проекти на НБУ и Министерство на образованието. Зам. председател е на Българска камара за образование, наука и култура. Експерт е в Междудомствения съвет за кадрите в туризма към Министерство на туризма, консултант в туристическия бизнес.*



UNIVERSITY OF AGRIBUSINESS AND RURAL DEVELOPMENT  
YEARBOOK, VOLUME VII, 2019

---

---

**CITY TOURISM - ECONOMIC PROSPECTS**

**Irena Emilova**

**Abstract:** The city is a collection of material, social and political components and it is the center of our traditions. Most of the population on the Earth lives and works in cities and travels to other cities during their free time. In addition, urban tourism resources create opportunities for significant economic effects by increasing tourism revenue, the number of overnights and providing higher employment. And as society is constantly changing, cities are trying to adapt and meet the needs of residents and visitors.

**Keywords:** city tourism, economic dimensions, trends.

# ТУРИЗМЪТ В ГРАДОВЕТЕ – ИКОНОМИЧЕСКА ПЕРСПЕКТИВА

**Ирена Емилова**

**Резюме:** Градът е съвкупност от материални, социални и политически компоненти и е център на нашите традиции. По-голямата част от населението на Земята живее и работи в градовете и въпреки това пътува до други градове през свободното си време. Освен това градските туристически ресурси създават възможности за постигане на значителни икономически ефекти чрез увеличаване на приходите от туризъм, броя на нощувките и осигуряване на по-висока заетост. И тъй като обществото непрекъснато се променя, градовете се опитват да се адаптират и посрещнат едновременно нуждите на жителите и посетителите.

**Ключови думи:** градски туризъм, икономически измерения, тенденции.

## ВЪВЕДЕНИЕ

Трябва да отбележим, че градът представлява съвкупност от материални, социални и политически компоненти, т.е. той предлага един сложен културен продукт за потребление при цивилизовано съжителство. Градът е част от нашата култура и история и е центърът на много от нашите традиции. Всички ние живеем и работим в градовете и въпреки това посещаваме други градове през свободното си време. И тъй като обществото търпи динамични промени, градовете са тези, които се опитват да се адаптират и посрещнат нуждите на жителите и посетителите, едновременно с това превръщайки се в привлекателни дестинации.

В настоящето изследване се поддържа тезата, че градският туризъм е мощен генератор на приходи, бизнес възможности и заетост. Основните цели на изследователските въпроси са: да се анализира състоянието на градския туризъм, да се разгледат градовете като притегателен център за туристи, да се дадат принципните постановки на ефективното управление, да се посочат примери от туристическата практика и да се очертаят тенденциите на развитие.

## СЪСТОЯНИЕ И РАЗВИТИЕ НА ТУРИЗМА В ГРАДОВЕТЕ

Интересна е констатацията, че градовете осигуряват нови възможности и оказват голямо влияние върху местния икономически растеж, като например те създават възможности за намаляване на бедността.

С 54% от населението на света, живеещо в градски райони, градовете се превръщат в глобални икономически центрове - двигатели на растежа, иновациите и създаването на работни места. Те ще продължат да привличат повече хора. Според ООН до 2050 г. се очаква 68% от населението по света да живее в градовете. И това естествено ще доведе до ръст и на градския туризъм - тенденция, която се очаква да продължи.

С повече от половин милиард пътувания годишно до градовете метрополисите стават катализатори на пътуванията по света, което води до значително развитие на градския туризъм. В действителност, през последното десетилетие пътуването до градските дестинации нараства по-бързо от общото търсене на международни пътувания. Този растеж генерира пряко 625 млрд. долара, докато индустрията като цяло генерира 3,9% от световния БВП<sup>1</sup>.

Туризмът е много важен елемент от развитието на градовете, тъй като е не само част от стратегията за осигуряване на конкурентен продукт, който да отговаря на очакванията на посетителите, но и възможност за развитие на града и по-добри условия за живот на местните жители.

Големите градове се характеризират с голяма продуктивност. По данни на ООН във всички страни съществува установена връзка между урбанизацията и развитието на градовете. Последните също просперират като центрове на туристическо потребление, развлечения и свободно време.

Градският туризъм е задача със специфична трудност както за публичния, така и за частния сектор. Мултифункционалният му характер усложнява неговото планиране и управление. Столичните райони бързо се разрастват, следствие на което възникват нови проблеми и предизвикателства. Недостатъчната литература също допринася за липсата на разбиране на градския туризъм и неговото въздействие върху развитието на градовете, поради което е необходимо

---

<sup>1</sup> World Travel & Tourism Council, *Travel & Tourism continues strong growth above global GDP*, <https://www.wttc.org/about/media-centre/press-releases/press-releases/2019/travel-tourism-continues-strong-growth-above-global-gdp/>, проверен 21/05/2019

да се проучат и идентифицират новите възможности, които се създават през настоящото десетилетие.

Бързото развитие на нискотарифните самолетни компании е една от основните причини за повишения интерес към градовете и развитието на туризма в тях. В този смисъл европейските градове адаптират своите маркетингови дейности, представяйки нов туристически продукт - краткотрайни градски почивки.

Градовете имат достъп до голям туристически пазар и са лесно достъпни. Те имат разнообразие на предлагането и нов начин на разпределение на разходите, изразходвани както от туристите, настаняващи се в икономични хотели, така и от тези, които предпочитат петзвездните хотели. Всички те обаче имат една обща цел – да посещават и опознават нови градове. От своя страна управата на градовете трябва да оценява техните способности и да предлага привлекателни за пазара продукти, които отговарят на туристическото търсене.

През последните няколко десетилетия туризмът продължава да се разширява и диверсифицира, превръщайки се в един от най-големите и най-бързо развиващите се икономически индустрии в света. Появяват се много нови дестинации на туристическия пазар, които успешно се конкурират с традиционните топ дестинации от Европа и Северна Америка. През последното десетилетие се наблюдава ясно изместване на туристическия интерес в посока север-юг и запад-изток. Това е особено видимо в класацията на водещите световни градски дестинации по БВП, като десет от 20-те най-големи градове по размер на пазара и седем от топ 20 по БВП са разположени в Азиатско-тихоокеанския регион. Това е още по-ясно, когато се разглеждат най-бързо разрастващите се градове по отношение на дела им на туризма в БВП като всичките десет града (Чунцин, Шанхай, Лагос, Техеран, Мумбай и др.) са в развиващи се страни<sup>2</sup>.

С 2,7 трлн. щатски долара Азиатско-тихоокеанският регион генерира най-голям дял от БВП за пътуване и туризъм в световен мащаб, което представлява 36% от сектора. Европа и Северна и Южна Америка се нареждат на 2-ро и 3-то място, съвместно възлизаци на 59% от световния БВП за пътувания и туризъм и индивидуално допринасящи за над 2 трилиона щатски долара.

---

<sup>2</sup> World Travel & Tourism Council, *City Travel & Tourism Impact 2018*, <https://www.wttc.org/-/media/files/reports/economic-impact-research/cities-2018/city-travel--tourism-impact-2018final.pdf>, проверен на 17/05/2019

През 2017 г. разходите за вътрешни пътувания представляват по-голямата част от световните разходи за пътуване и туризъм, възлизащи на 73% от общите разходи. Докато разходите за международни пътувания представляват по-малък дял от 27%, тази цифра се очаква да се увеличи. В действителност се очаква бързият растеж на доходите на средната класа в развиващите се страни, особено Индия и Китай, да позволи по-голяма достъпност на международните пътувания. Разходите за свободни пътувания значително надвишават разходите за бизнес пътувания, което представлява 78% от общите туристически разходи в света. Азиатско-тихоокеанският регион е не само най-бързо развиващият се регион - със 7,5% ръст на пътуванията годишно през последното десетилетие, но също така и най-големият регион с 80% от общите разходи за свободно време.

Трябва да уточним, че туристите допринасят за значителни икономически ползи в градовете. Факт е, че икономическото въздействие върху всеки голям град доминира над социалното и политическото въздействие и това може да се дължи на необходимостта от количествено определяне на възвръщаемостта на всяка инвестиция, както и по отношение на заетостта. Туризмът е носител на нови модели и промени в градовете - като глобализацията например - явление, което засяга не само големите, но и средните и малките градове.

Градовете непрекъснато се разрастват и постоянно се променят, за да осигурят на своите посетители изживяванията и продуктите, които очакват, като тези продукти също търпят промени, за да се адаптират към нарастващото търсене. Всичко това води до постоянни инвестиции в инфраструктура, насърчаване на местни икономически дейности и опазване на околната среда, и всичко това в полза на туристите и местните жители.

## **ГРАДОВЕТЕ КАТО ТУРИСТИЧЕСКИ ЦЕНТРОВЕ**

Ще посочим, че в световен аспект големите градове представляват и най-големите туристически центрове - Рим, Париж, Мадрид, Барселона, Лондон, Ню Йорк и много други са популярни дестинации за градски туризъм. През 2017 г. най-посещаваните градове в света са: 1. Хонг Конг (26,6 млн. туристи); 2. Бангкок (21,2 млн. туристи); 3. Лондон (19,2 млн.); 4. Сингапур (16,6 млн.); 5. Макао (15,4 млн.); 6. Дубай (14,9 млн.); 7. Париж (14,4 млн.); 8. Ню Йорк (12,7 млн.); 9. Шънджън (12,6 млн.) и 10. Куала Лумпур (12,3 млн.).

От представената статистика се вижда, че европейските градове с многобройни посетители са Париж и Лондон, т.е. наблюдава се

тенденция на засилен интерес към азиатските и екзотичните дестинации. Причините за това са комплексни - от една страна европейските туристически дестинации са вече добре познати, много посещавани и с малки възможности за развитие по отношение разнообразяването на туристическия продукт. От друга страна, Азия е бързо развиващ се регион, разполагащ с неразработен туристически потенциал. Голямо значение има и различната култура, бит и нрави на азиатските народи, което пък буди интереса на европейския турист, който отдавна жадува за нови изживявания и продукти.

Не трябва да се пренебрегва и фактът, че голям брой от посетителите на градските дестинации в Азия също са азиатци, а те се характеризират с многочисленост (това е един от най-гъсто населените континенти). Също така развитието на китайската икономика и последствията от това - повишена платежоспособност на населението, освобождаване на време за практикуване на туристически дейности и като цяло отварянето на Азия към света, са логични предпоставки за развитие и на туристическата индустрия.

По-голямата част от градовете представляват центрове за културен и образователен туризъм и са специализирани в предлагане на услуги, свързани с придобиване на нови знания и запознаване на туристите с различни културни ценности (архитектурни забележителности, музеи, театри, изложбени зали). Напоследък туристическите потребители все повече са привлечени от атмосферата на града, начина на живот на градското население, модерния дизайн. Наличието и запазването на културно-историческия потенциал е важно за развитието на всеки туристически град - Рим, Париж, Лондон, Санкт Петербург, Виена, Милано, Атина, Прага, Венеция, Флоренция и др.

Градовете са едновременно места, на които се практикува и културен и бизнес туризъм. Бизнес туризмът нараства непрекъснато и е зависим от икономическия и политическия живот на държавите. Бизнес туристите изискват добро състояние на градската инфраструктура и наличие на специални съоръжения за срещи и сесии. От особено значение в случая са сигурността и политическата стабилност. Най-голям потенциал за развитие на бизнес туризма имат градовете, особено столиците на икономически развитите страни (Париж, Лондон, Рим, Берлин и др.).

Градовете също така са и туристически центрове, в които се организират различни културни и спортни събития - олимпийски игри, първенства, конкурси за красота, музикални фестивали. Последните осигуряват допълнителни приходи от туристическите потоци.

Възможността да се проведе световно спортно събитие може да се разглежда и като възможност за развитие на градския туризъм. Организирането на културни и спортни събития е също така един от начините за преодоляване на сезонния характер в туристическата индустрия (Барселона, Милано, Единбург).

От друга страна, курортните градове и центровете за медицински туризъм се създават в райони, притежаващи природни ресурси и определено качество на туристическите услуги. Обикновено курортните градове са свързани с бреговата ивица на морета, езера и реки. Основният проблем за тяхното развитие е сезонността и колебанията в туристическата дейност. Градовете-центрове за медицински туризъм са свързани пък с лечебните природни ресурси. Техният туристически продукт е насочен към хора, страдащи от различни заболявания (Варна, Велинград, Вършец, Кюстендил, Павел баня, Сандански, Хисаря).

Градовете-центрове на поклонение са тясно свързани с религиозните движения и са почитани места за милиони вярващи, които смятат за свое задължение да ги посещават. Особено висока концентрация на поклонници в тези градове се наблюдава по време на религиозни празници (Мека, Медина, Йерусалим).

Трябва да се отбележи, че сред цялото многообразие от туристически центрове интерес представляват големите градове. Те традиционно акумулират значителна част от културното и историческото наследство на човечеството, често са генератори и носители на всички нови видове туризъм и имат най-модернизирана инфраструктура, предлагаща комфортни забавления. Напоследък един от ключовите моменти по отношение на локализирането на потока от международни туристи се превръща в развиваща се мрежа от глобално свързани градове, които според Лабораторията на градовете от бъдещето<sup>3</sup> получават специалното наименование “архипелаг от градове”. В този смисъл съществуват два типа градове - едните са обединени от историческите и културните стойности, които притежават, а другите представляват глобална мрежа от официални административни големи градове и столици. Това са столиците и големите градове в ASEAN+ заедно с Индия и Китай.

Също така към настоящия момент експертите дискутират формирането на т. нар. международни или световни градове - политически и икономически центрове на наднационално ниво, които

---

<sup>3</sup> ETH Zurich, *Future Cities Laboratory*, <https://fcl.ethz.ch/research/archipelago-cities.html>, проверен на 16/04/2019

до голяма степен носят отговорност за функционирането на световната икономика и стратегическото изграждане на международните отношения.

Британски специалисти по урбанизация, които изследват повече от 120 града по света с акцент върху туристическия отрасъл, предлагат тяхното квалифициране в четири основни категории: водещи градове (Лондон, Ню Йорк, Париж, Токио), главни градове (Сидни, Мадрид, Брюксел, Москва), средни градове (Амстердам, Вашингтон, Прага, Варшава, Рим, Берлин) и нововъзникващи градове (Атина, Люксембург, Тел Авив, Абу Даби, Бразилия, Марсилия).

Трябва да подчертаем, че като цяло най-големите бизнес центрове на планетата формират поддържащата функция не само на световната икономика, но и на системата на международния туризъм. Те се наричат още световни градове.

Световните градове са ключови в системата на международния туризъм. Те представляват специална категория туристически центрове и имат редица важни отличителни черти<sup>4</sup>:

- концентрират огромни обеми на глобалния туристически поток;

- за разлика от пасивните, главно приемащи, и активните, главно изпращащи туристически центрове, световните градове действат като притегателни за туристите центрове, за които входящите и изходящите туристически потоци са равни и напълно сравними;

- имат високи темпове на нарастване обема на туристическия поток, включително международни туристи;

- притежават голяма географска структура на международния туризъм;

- определят особено значение на индустрията за изживяванията;

- представляват многофункционални туристически центрове - разполагат с всички възможности за образование, бизнес, развлечения и цяла гама от различни видове туризъм, включително нетрадиционни;

- те са основен генератор на растеж на бизнес туризма - един от най-динамичните сектори на международния туризъм.

Можем да обобщим, че под влиянието на глобализационните процеси се формира полиструктурна глобална пространствена организация на международния туризъм.

---

<sup>4</sup> СВ-Астур, *Городской туризм*, <https://svastour.ru/articles/puteshestviya/vidy-turov/gorodskoy-turizm.html>, проверен на 11/04/2019

Що се отнася до изискванията за настаняване и хранене в организацията на градския туризъм, е необходимо да се каже, че съществуват два типа обиколки: стационарни - с престой на туристите в един град (туристическия център); туристически маршрути - посещения в няколко града и центрове на атракции.

Дестинациите съдържат редица компоненти, които привличат посетителите и удовлетворяват техните нужди при потреблението на туристическите продукти. Предоставянето и качеството на тези компоненти оказват влияние върху решенията на посетителите за предприемане на пътуване<sup>5</sup>.

### **УПРАВЛЕНИЕ НА ТУРИЗМА В ГРАДОВЕТЕ**

Днес ефективното управление на дадена туристическа дестинация, която има за цел повишаване на конкурентоспособността и качеството на живот на местните жители, означава и управление на икономическия, социалния и екологичния климат в града, отчитайки влиянието на несигурността и заплахите. Последните се вземат под внимание в контекста на разработването на дългосрочни стратегии за развитие на туристическите дестинации заедно с изменението на климата и недостига на ресурси.

Ефективното управление на туризма в градовете гарантира и техните конкурентни позиции, както и получаване на значителни ползи за националната и световната икономика. Градовете и общностите по света са изправени пред редица предизвикателства - нарастващо население, поляризация на икономическото развитие, увеличаване на емисиите на парникови газове, намаляване на бюджета. Трябва да отбележим, че опазването на околната среда, което влияе от своя страна и върху промяната на климата, изисква значителни финансови ресурси и стабилни източници на финансиране<sup>6</sup>.

В този смисъл градът като туристическа дестинация отговаря на потребностите на своите жители като същевременно създава или подобрява условията за живот чрез въвеждането на различни иновации, които се използват като средство за разработване на нови продукти, овладяване на пазарните ниши, повишаване качеството на услугите и на конкурентоспособността като цяло.

---

<sup>5</sup> World Tourism Organization UNWTO, *Global Report on City Tourism*, AM vol.6, [http://cf.cdn.unwto.org/sites/all/files/pdf/am6\\_city\\_platma.pdf](http://cf.cdn.unwto.org/sites/all/files/pdf/am6_city_platma.pdf), проверен на 16/05/2019

<sup>6</sup> Blaževi Br., M. Krstinić Nižić, *City organization as urban challenge for tourism destinations*, ToSEE – Tourism in Southern and Eastern Europe, Vol. 3, pp. 19-33, 2015.

Туристическата индустрия е от първостепенно значение за развитието на града. Тя определя донякъде и имиджа на града, не само като туристическа дестинация, но и като пространствена единица за добър начин на живот. При планиране развитието на туризма в градовете трябва да бъде обърнато внимание на редица специфични въпроси като: конфликтите, настъпващи вследствие възможностите за развитие; проблемите, произтичащи от трафика в градските центрове; прекомерното посещение на едни и същи атракции и забележителности, което неминуемо води до тяхното разрушаване. Като се има предвид съществуващото пространствено разпределение на сградите и пътищата в границите на един град, където са възможни почти незначителни действия в посока промяна, в повечето случаи при планиране развитието на туризма много елементи на туристическото предлагане трябва да се разглеждат в съответствие с конкретните дадености.

На следващо място ще засегнем въпроса с изживяванията на туристите, формиращи се и от многобройните споделяния и контакти с различните участници в туризма (транспортни фирми, ресторанти, туроператори, хотелиери, туристически агенти) и засягащи цялостния имидж на дестинацията след посещението. Следователно съществува голяма зависимост между маркетинга на дестинацията и доставчиците в туристическите градове. Същевременно местните туристически ресурси са основен актив на дестинацията и тяхната устойчивост е основна функция на туристическия маркетинг. Ето защо маркетинговите дейности трябва да отчитат стратегическите цели на всички заинтересовани страни, както и устойчивостта на ресурсите. Понякога дестинациите могат да бъдат принудени да започнат дейности по демаркетинг, за да насърчат определени пазарни сегменти към посещаемост на дестинацията през определени периоди с цел контролиране на туристическите потоци и последиците от свръхтуризма. Тези дейности могат да включват редица забранителни мерки или такса при напускане на града.

Туризмът като отрасъл често бива развиван, тъй като се смята за перспективен по отношение на заетостта и в същото време подобряващ обществената инфраструктура и съдействащ за съживяване на изоставани икономики в някои райони. Намаляването на икономическата активност, преструктурирането на селскостопанския сектор, намаляването на индустриализацията в селските райони и миграцията на по-високо образованите младежи води до приемането на туризма като алтернативна стратегия за развитие на икономическото и социалното възстановяване на малконаселени райони. В Източна

Европа например туризмът се идентифицира като катализатор за стимулиране на икономически растеж, увеличаване жизнеспособността на слабо развитите региони и подобряване на жизнения стандарт на местното население<sup>7</sup>.

Туристическата индустрия като възможност за развитие на градовете все по-често е критикувана по отношение на реализираните приходи и социалните разходи на жителите, което често не оправдава глобалната цел на това развитие. Често индустрията е съсредоточена в малък брой ключови дестинации, оставяйки ограничени възможности за по-печелившите области. В слабо развитите страни в Африка например, на юг от Сахара, засегнати от унищожителна бедност в селските райони, туризмът все повече се разглежда като един от малкото възможни варианти за икономическо развитие.

Поради тази причина се използва методът на разпределение (разпръскване) на туристите. Това от своя страна води до редуциране икономическите ползи от туризма в дестинации, генериращи приходи, в съчетание с интегриран подход за разработване на продукти. Тази дисперсия става възможна благодарение на развитието на туристическите маршрути. Интегрирането на дейности и атракции в дадена система от маршрути служи както за стимулиране на сътрудничеството и партньорството между общностите, така и като средство за икономическо развитие в периферните дестинации.

Разпръскването на туристите в туристическото планиране обикновено се отнася до стратегия, която има за цел да разпредели равномерно техния брой. По-конкретно това означава:

- намаляване концентрацията на туристи от централната зона, където се намират основните атракции, които ги привличат;

- разпределяне приходите от туризма чрез привличането на туристите в по-малко популярни зони, което осигурява нови възможности за предприемачите и създава допълнителна заетост. По този начин насърчаването на туристите да навлизат в периферията на дестинацията стимулира икономиката в тези райони, осигурявайки доходи и заетост;

- увеличаване общата привлекателност на дестинацията чрез представяне на „нови“ нейни характеристики за посетителите като по този начин се удължава продължителността на престоя и туристическите разходи.

---

<sup>7</sup> Meyer D. (2004), *Key issues for the development of tourism routes and gateways and their potential for Pro-Poor Tourism*, Sheffield Business School Research Institute.

Обикновено новите туристически маршрути имат различни цели. Например - да разпрострат посетителите и да разпределят приходите от туризма; да привлекат туристите към по-малко известни атракции и характеристики на туристическия продукт; да увеличат общата привлекателност на дестинацията; да удължат продължителността на престоя и разходите на туристите; да привлекат нови туристи, както и такива за последващи посещения; да увеличат устойчивостта на туристическия продукт.

Трябва да посочим, че в основата на привлекателността на всеки маршрут стоят очакванията и възприятията на туристите по отношение на:

- географското разстояние между генериращия регион и туристическата дестинация, т.е. действителното разстояние за пътуване. Желанието за покриване на това разстояние е различно за отделните сегменти и неговото преодоляване се определя от привлекателността на продукта;

- времето за пътуване, необходимо за преодоляване на географското разстояние, т.е. възможността за реализиране на едnodневно пътуване или обратно, необходимостта да се планира и проектира по-дълъг маршрут, наситен с посещението на множество атракции, така че привлечените туристи да остане по-дълго в дестинацията;

- разходите, осъществявани от туристите по време на пътуването, т.е. готовността на потребителския сегмент да изразходва средства за пътуването по маршрута и има ли достатъчно атракции, които го привличат;

- генериращия регион и дестинацията, т.е. възприемането на туристическия продукт и маршрута като подобни или много различни от средата, в която се живее.

През последните две десетилетия туристическите маршрути стават изключително популярни по целия свят, особено в развитите страни. Причината за това е, че те предлагат възможности за разпределение на туристическите пристигания, разработване на нови продукти и същевременно задоволяване търсенето на нови изживявания от страна на посетителите. развитието на туризма води до пренасочване от стандартизирания масов туристически продукт към индивидуализиране на обслужването, при което се набляга на по-голяма гъвкавост и опит.

## ПРИМЕРИ ЗА РАЗВИТИЕ НА ТУРИЗМА В ГРАДОВЕТЕ

Приема се, че градски туризъм може да се развива в градове с население над 20 хил. човека и в градски дестинации на разстояние по-малко от 100 км.

Трябва да уточним, че мащабите на развитие на туризма в градовете в България и страните от бившия социалистически блок се различават от показателите на най-посещаваните дестинации в света, но пък притежават всички условия за това. Друго предимство е, че въпреки членството ни в ЕС, нашата страна е развиваща се, т.е. приема се, че притежаваме неразвит напълно потенциал, вкл. по отношение развитието на туристическата дейност във всичките ѝ направления.

Най-посещаваните градове в България са Варна и Бургас - основно заради морския туризъм, а на следващо по мащаб и важност място, същевременно център за градски туризъм, се подрежда *София*. Градът е културен център на страната заради многобройните си музеи, галерии и театри, както и обекти с архитектурно-историческа стойност.

Доскоро София не се разглеждаше като атрактивна дестинация за градски туризъм, но след проведени редица мероприятия за популяризиране на туристическия продукт, предлаган в града, както и подобряване на транспортната и комуникационната структура, започва да се превръща в притегателен център за градски изживявания на регионалния и международния туристически пазар. Все по-често се забелязват големи туристически групи в центъра на София, които с интерес се потапят в атмосферата на града.

Интерес предизвикват както артефактите от различни исторически периоди, така и съвкупността от различни религиозни обекти. На малко места в световен мащаб могат да се наблюдават на подобно разстояние едни от други християнски храмове, мюсюлмански джамии, еврейски синагоги.

Според European 3-Star Traveler Index тя е класирана на десето място за най-достъпна туристическа дестинация в Европа<sup>8</sup>, заедно с Берлин, Рига, Лисабон, Киев, Истанбул, Прага, Будапеща, Краков и Вилнюс.

---

<sup>8</sup> Huff Post, *Europe's Most Affordable Cities*, [https://www.huffpost.com/entry/europes-most-affordable-c\\_b\\_3131519?guccounter=1&guce\\_referrer=aHR0cHM6Ly93d3cuZ29vZ2xllmNvbS8&guce\\_referrer\\_sig=AQAAAHgf8VO2WArhyVIR40LnaSw2m4HVd-tTEZ8pVJHv8FmPFf1rYvl8mDTtjJ6YvVY8F71S5Q8mp1DsIJ7qPj3uDZ6NsMBWtodlR\\_NOJvGsitZxNGIUTfiTCmDiSWn4iFxnSaw9hY5Jp\\_8u7HaF50bk2i2NmLT-2mYcE6xUNgB6lA](https://www.huffpost.com/entry/europes-most-affordable-c_b_3131519?guccounter=1&guce_referrer=aHR0cHM6Ly93d3cuZ29vZ2xllmNvbS8&guce_referrer_sig=AQAAAHgf8VO2WArhyVIR40LnaSw2m4HVd-tTEZ8pVJHv8FmPFf1rYvl8mDTtjJ6YvVY8F71S5Q8mp1DsIJ7qPj3uDZ6NsMBWtodlR_NOJvGsitZxNGIUTfiTCmDiSWn4iFxnSaw9hY5Jp_8u7HaF50bk2i2NmLT-2mYcE6xUNgB6lA), проверен на 06/06/2019

София е обявена за една от най-достъпните европейски дестинации според проучването, което се провежда в продължение на осем години, и столицата се включва в групата на 56-те най-евтини популярни туристически градове в Европа. В разглеждания портал се проучват цените в 200 града по света и според него София е град с много приятен център, оценен като гостоприемна дестинация от чуждите туристи. Това е също така и един от най-спокойните градове в Европа, разполагащ с удобна транспортна система и ниски цени на туристическите стоки и услуги, с изключение на входящите полети от другите големи европейски градове. Поради тази причина дестинация София остава в периферията на туристическото предлагане, позната само за онези туристи, които реализират обиколни маршрутно-познавателни пътувания в региона. Столицата на България притежава множество забележителности, които биха могли да бъдат притегателни за туристите; тя е един красив град с разумни цени на туристическите услуги, според анализирания проучване<sup>9</sup>.

Всъщност дестинация София се нарежда на челни позиции по изгодни предложения за туристически пътувания и интересни забележителности. Неслучайно тя реализира определен брой туристически пристигания, а и заради малката си територия в сравнение с Москва или Мадрид се е превърнала в желано място за посещение. За мащабите на българския туризъм столицата ни се отличава с голям капацитет на легловата база и множество обекти за целогодишен туризъм, отдих, развлечение или бизнес. Налице са природни и антропогенни ресурси, утвърждаващи София като самостоятелна туристическа дестинация, както и България като целогодишна дестинация за посещение.

Дестинация София се приема като водеща дестинация в Югоизточна Европа и на Балканския регион. Тя притежава богато културно-историческо наследство и разнообразни природни дадености, има безброй туристически обекти и сгради с безценна архитектурна стойност. През последните години се инвестира в съхранение на културното богатство и полагането на усилия в посока подобряване инфраструктурата на града и повишаване сигурността на неговите жители и посетители. По този начин София увеличава своята туристическа атрактивност. Освен това се активизира националният и международният бизнес, конгресен, културен и спортен туризъм;

---

<sup>9</sup> Price of Travel Budget- Plan- Explore, *Europe 3-Star Traveler Index for 2019: 56 cities from cheap to expensive*, [https://www.priceoftravel.com/2427/europe-3-star-traveler-index/#6\\_8211\\_Sofia\\_Bulgaria](https://www.priceoftravel.com/2427/europe-3-star-traveler-index/#6_8211_Sofia_Bulgaria), превърен на 11/05/2019

увеличават се посещенията при роднини, близки и приятели, както и краткотрайните уикендови посещения. Бизнесът инвестира в строителство и реконструкция на хотели, откриват се множество атрактивни заведения за хранене и развлечения. Това са предпоставки за развитие на туристически продукт, съобразен с изискванията на международния пазар.

Може да се каже обаче, че в София не се предлага завършен туристически продукт. Едни от причините за това са инертността и липсата на координация и коопериране между стопанските субекти за изготвяне на маркетингова концепция и стратегия, които да дадат обща насока на развитието на София като туристическа дестинация.

През последните години дестинация София реализира подем на туристическите пристигания вследствие силната конкуренция между ниско тарифните авиокомпани RyanAir и WizzAir, като основните посетители на българската столица са млади хора, на възраст между 20 и 30 години от европейски страни. Градът се оформя като целогодишна туристическа дестинация, чрез която се създават нови бизнес възможности, както и заетост на местните жители.

Следващият град, който представлява интерес от гледна точка на неговото развитие като туристическа дестинация, е *Пловдив*. Според Lonely Planet той е шестият най-добър град в света (2015), който трябва непременно да бъде посетен. Градът на тепетата изпреварва световноизвестни туристически дестинации като Виена, Шанхай и Торонто. „Пловдив е един от най-красивите антични градове в Европа, разположен на фона на красивите Родопи и притежаващ съкровища от хилядолетия, предлагащ нестихващ ношен живот. Има много причини да опознаете Пловдив, който в последните десетилетия бе добре шлифован. Забележителните руини са били разкривани постепенно през 70-те и 80-те години на XX век. След 2000 година пък древните сгради, които са били оставени да събират прах, са превърнати в очарователни музеи, ресторанти и хотели”<sup>10</sup>.

Според официални данни Пловдив е една от най-предпочитаните туристически дестинации в България. През 2018 г. се отчита 12% увеличение на туристите в сравнение с предходната година.

Фактът, че през 2019 г. Пловдив е Европейска столица на културата, го прави много популярен в световен мащаб. Той е идеално място за развитие на градски туризъм. Летището, което се намира в

---

<sup>10</sup> Lonely Planet, *Best in Travel Cities*, <https://www.lonelyplanet.com/best-in-travel/cities/06-plovdiv?detail=1>, проверен на 28/05/2019

близост до града и на което се осъществяват множество входящи и изходящи полети от и към други европейски дестинации, осигурява регулярен достъп на туристите до града. Освен редовните авиолинии и нискобюджетната Ryanair оперира на пловдивското летище. Именно по тази причина, още преди обявяването на Пловдив за Европейска столица на култура, интересът към тази туристическа дестинация се засилва, тъй като полетите до града имат сравнително ниски цени и голяма част от туристите се възползват от тази възможност, комбинирайки Пловдив със София.

Трябва да отбележим, че Пловдив се наложи на европейския туристически пазар и освен това заема челни позиции в класациите на престижни организации<sup>11</sup>. Например CNN поставя Пловдив като едно от най-добрите места за посещение през 2019 г.; New York Post го нарежда в класацията за най-добри туристически дестинации за 2019; The Independent представя града като топ туристическа дестинация за 2019 г.; според Spiegel Online „един от най-старите градове на континента е шик: Пловдив в България ще стане Европейска столица на културата през 2019 г.“; немският вестник Die Zeit публикува информация за Матера и Пловдив като Европейски столици на културата през 2019 г.; MSN също препоръчва да се посети Пловдив; Euronews представя Пловдив и Матера като Европейски столици на културата през 2019 г.

Дестинацията притежава богато културно-историческо наследство, съчетано с разнообразни природни дадености. Безбройни са обектите и сградите с безценна архитектурна стойност в града. В последните години Пловдив успешно се развива като водеща дестинация за културно-исторически, градски, бизнес и събитийен туризъм в страната. Тези резултати са от проведено проучване на туристопотока през летния сезон, което показва значителен ръст на посещенията и приходите от туризъм и свързаните с него индустрии. Анкетираните са над 4800 индивидуални и 944 организирани туристи<sup>12</sup>. Изследването показва, че приходите от чужденци значително са се

---

<sup>11</sup> Пловдив 2019 - Европейска столица на културата, *За Пловдив*,

<https://plovdiv2019.eu/bg/about/1021->

[%D0%BC%D0%B5%D0%B4%D0%B8%D0%B8%D1%82%D0%B5-%D0%B7%D0%B0-](https://plovdiv2019.eu/bg/about/1021-%D0%BC%D0%B5%D0%B4%D0%B8%D0%B8%D1%82%D0%B5-%D0%B7%D0%B0-)

[%D0%BF%D0%BB%D0%BE%D0%B2%D0%B4%D0%B8%D0%B2-2019\\_](https://plovdiv2019.eu/bg/about/1021-%D0%BF%D0%BB%D0%BE%D0%B2%D0%B4%D0%B8%D0%B2-2019_) проверен на 17/06/2019

<sup>12</sup> Plovdiv- a touch of art and history, *Plovdiv - leading tourist destination in the country*, <http://www.visitplovdiv.com/en/node/3207>, проверен на 17/06/2019

увеличили и Пловдив привлича все по-платежоспособни посетители. Този факт се потвърждава и от анкетните запитвания, направени сред индивидуалните туристи. Според Византия Интернешънъл Старият град е най-предпочитаната за посещение дестинция в България с 800 хил. туристи годишно.

Повишаването на средния престой на чужденците до 2,5 нощувки средно е показател за работата на чуждестранните и българските туроператори, генериращи туристи, тъй като са увеличили престоя в Пловдив в своите програми. Увеличаването на средния брой на нощувките на индивидуалните международни туристи пък е индикатор за ефективността на рекламните кампании на града, както и на публикациите за него в специализираните издания по света.

Реализираните туристически пристигания в Пловдив показват, че градът оползотворява своите ресурси за културен, спортен, събитиен, бизнес и уикенд международен туризъм в значителна степен повече от градове, утвърдени като туристически дестинации. Градът продължава да е лидер по ръст на нощувки в процентно отношение спрямо останалите градове в страната. Според данните за първите 6 месеца на 2018 г. Пловдив бележи ръст от 5,5% спрямо същия период за миналата година, последван от София с 5%.

Промотирането на културния календар на града реализира успех на международния туристически пазар. Културният туризъм в града се отличава с устойчивост във времето и едновременно с това бележи ръст на броя посетители и генерираните приходи от тях. Маркетинговите стратегии и международните публикации за дестинация Пловдив като Европейска столица на културата през 2019 г., както и признаването ѝ за една от десетте топ дестинации за 2015 г., осигуряват потенциал за устойчив ръст и през следващите години.

Популяризирането на Пловдив като привлекателен туристически град се осъществява и чрез участието му на национални и международни туристически борси и изложения. Позиционирайки се по този начин, градът ще се утвърди като атрактивна туристическа дестинация на чуждестранните пазари и това неминуемо ще доведе до увеличаване броя на туристическите пристигания, които от своя страна ще увеличат престоя си в Пловдив. Прогнозите са за повишаване ръста на туристите и реализираните от тях нощувки, като така се постига устойчивост на развитието на туризма. Освен това в случая е важно и инвестирането в нови туристически обекти и продукти, примери за което са обновеният Природонаучен музей с нов 3D планетариум, нова част от Римския стадион на пешеходната зона, както и промотирането

на кампанията Път на виното. Също така усилено се работи върху нова Зоологическа градина, проучване и експониране на Голямата базилика и завършване на археологическото проучване на Форум Запад на Централния площад<sup>13</sup>.

Друг град, който ще анализираме в настоящето изследване е столицата на Р Корея - Сеул, която представлява интересна комбинация от древен и модерен град. Той има население от около 10,2 млн. души (по преброяване от 2015 г.), което представлява около 20% от населението на страната, реализиращо около 22% (316 млрд. щатски долара) от националния БВП<sup>14</sup>.

С две хиляди годишна история и над 600 години столица на страната, Сеул е център на историята, традициите и културата на Корейския полуостров. Неговите добре запазени национални паметници на културата и дворци, освен че показват дългата история на града, са и притегателна сила за вътрешните и международни туристи. Разглеждан като голям мегаполис, Сеул е място, на което се преплитат богатото културно и историческо наследство на страната и бързото развитие на живота през XXI век.

През центъра на града минава р. Хан, която го разделя на две части - „северно от реката“, където се намират кралските дворци, традиционните пазари и други културни забележителности, и “южно от реката”, където са концентрирани новите тенденции на развитие на страната и съвременни негови постижения. Този район е популярна дестинация за посетителите на ресторанти, барове, клубове, кафенета, където често могат да се видят и известни музикални личности.

На фона на културните паметници и футуристичните проекти Сеул е запазил своите природни дадености чрез създаването и поддържането на водните пътища, парковете и зелените площи. Съхранява се и богатството на р. Хан, нейните острови и притоци, зоните за отдих по бреговете ѝ, което гарантира на местните жители и туристите близостта с природата. Освен това са развити и многобройни планински туристически пътеки и паркове в Сеул, с особено внимание към флората и фауната, като по този начин се предлагат условия за

---

<sup>13</sup> Официален сайт на Пловдив, <http://www.visitplovdiv.com/bg/node/3206>, проверен на 21/06/2019

<sup>14</sup> UNWTO/WTCF, *City Tourism Performance Research- Report for Case Study: Seoul, Republic of Korea*, [http://cf.cdn.unwto.org/sites/all/files/docpdf/publicationwebpageformat\\_0.pdf](http://cf.cdn.unwto.org/sites/all/files/docpdf/publicationwebpageformat_0.pdf), проверен на 11/05/2019

практикуване на екотуризъм в съчетание с опазването на околната среда.

Именно този баланс между природата и технологиите, между древното и съвременното, придава на Сеул уникален характер. Градът показва на туристите връзката между различните светове и им позволява да изживеят смесени емоции - от посещението на една спокойна, древна градина в двореца или от една леснодостъпна футуристична улица в центъра.

Също така градът предлага класически корейски гастрономически изживявания за туристите, както и голямо разнообразие от интернационална кухня, пазаруване, нощен живот и развлечения. Също така това е и родното място на K-pop и Korean Wave, които създават възможности за потребление на нови пазарни ниши, особено сред азиатските сегменти.

Трябва да отбележим, че туризмът е индустрия със стратегически растеж поради обширните си връзки с другите сектори на икономиката в Сеул, като по този начин се създават значителни възможности за осигуряване на доходи и заетост на местните жители в града. Туризмът също така се разглежда като възможност за развитие на Сеул като привлекателно място както за живеене, така и за посещение.

Организационно управлението на дестинацията се осъществява от три звена: в Бюрото по туризъм и спорт се извършва разработване на политиките и планирането на туризма; Туристическата организация отговаря за маркетинга на град Сеул на местния и международния пазар като туристическа и МІСЕ дестинация; Съветът за развитие на туризма в Сеул, който се състои от съвместен съвет на заинтересованите страни от индустрията, обществото и академичните среди, консултира правителството по отношение на политиките и инициативите в областта на туризма.

Съществува пряка координация между Бюрото по туризъм и спорт и Туристическата организация в Сеул, а координацията със Съвета за развитие на туризма се осъществява чрез кмета. В допълнение трябва да бъде отбелязано, че в съответствие с подхода за съвместно вземане на решения Правителството създава частни консултативни органи за ключови инициативи в областта на панаирния и медицинския туризъм.

Правителство на Сеул прави ежегодно проучване на удовлетвореността на градските туристи, за да наблюдава тяхното задоволство от потреблението на туристическия продукт и евентуално да идентифицира областите, които се нуждаят от подобрение. Градът

получава високи оценки от посетителите, особено по отношение на пазаруването, храненето, обществения транспорт, атракциите, местата за настаняване и сигурността.

В контекста на събитийния туризъм ще уточним, че по-голямата част от проведените събития в Сеул са бизнес и национални, както и развлекателни национални събития. Средногодишният темп на растеж на провежданите в Сеул събития през последните пет години е 28%, което е основен показател за разширяване на посочените по-горе възможности за MICE туризъм. Също така средногодишният темп на нарастване участието на посетителите в събитията в Сеул през последните пет години е 4,8%, като ограниченият капацитет е основен фактор за по-ниския темп на нарастване. От общия брой на провежданите през 2016 г. събития повече от половината са били фокусирани върху традиционната местна култура и наследство.

В миналото корейската политика в областта на туризма е била фокусирана върху количествените показатели на туристическите пристигания. По-голямата част от тях се насочват в района на вътрешната част на града. Но значителното повишаване на туристическия поток предизвиква нарастващо безпокойство сред жителите, които недоволстват от развитието на туризма в техния район. В този смисъл се въвеждат инициативи, чрез които се гарантира, че потребностите на местните жители са изцяло включени в планирането и развитието на туризма. През 2015 г. съотношението туристи/жители в Сеул е 100 към 222.

Намирането на приемливи балансирани решения относно задоволяването на потребностите на местните жители и туристите е от все по-голямо значение за града. В резултат на това градът се старае да преоцени политиката си за развитие на дестинацията в посока осигуряване на висококачествен туризъм, а не толкова достигане на голям брой туристи, и също тяхното равномерно разпределение в други области и райони. В този смисъл Сеул подкрепя местните инициативи за създаване на регионални туристически продукти.

Разгледаните два европейски и един азиатски град показват реалните възможности за тяхното развитие благодарение на туризма, който се практикува в тях. Мащабите са различни, произтичащи и от някои регионални особености и политики в туризма, но като цяло основният извод от направеното изследване е ясно дефиниран стремеж към увеличаване на туристите и приходите от тях в посочените градове чрез тяхното ефективно управление с цел ненарушаване начина на живот на местните жители.

## ТЕНДЕНЦИИ В РАЗВИТИЕТО НА ГРАДСКИТЕ ДЕСТИНАЦИИ

Важно е да направим уточнението, че все по-сложната и конкурентна среда за туристическите дестинации увеличава необходимостта те да се разнообразяват и диференцират все повече. Истината е, че бъдещето вече се случва и в резултат на икономическата и финансова криза се наблюдават значителни промени в ценностите, начина на живот, социалните структури.

Понастоящем се наблюдават нови тенденции в развитието на градските дестинации, отчитайки влиянието на няколко фактора<sup>15</sup>:

- емоционални елементи, отстъпващи на нови, по-достъпни форми на развлечения, засягащи човешките взаимоотношения;
- акцентът върху развлеченията измества частично, и в някои случаи напълно, традиционния фокус върху разходите;
- туризмът засилва вниманието върху етиката и става изключително взискателен в направлението устойчивост и отговорност;
- през 2050 г. според ООН над 5 милиарда души ще живеят в градове, което ясно ще подчертае значението на туризма като ключов фактор за цялостното им развитие;
- основен приоритет е природата както по отношение на развлеченията, свързани с нея, така и като лична ангажираност на гражданите към нейната защита и опазване - ценят се високо хармонични и добре поддържани пространства.

Посочените по-горе потенциални тенденции на развитие на туризма през следващите години изискват ясно съгласуване на интересите както на бизнеса, така и на туристическите дестинации, което за да бъде постигнато е необходимо да бъдат изпълнени други условия. На първо място ще отбележим, че туристическата индустрия изисква непредубедена работна сила, с цифрови възможности и межкултурни умения, със способност лесно да открива и тълкува различните виждания за света. На следващо място е необходимо да се трансформира информацията в знания и да се осъществява най-доброто тяхно управление - туризмът е сектор с интензивна информация, но в същото време няма адекватен трансфер на тази информация поради множеството съставни компоненти. В този смисъл съществува ясна необходимост от инструменти и системи, които да координират и управляват правилно наличните данни като по този начин ще

---

<sup>15</sup> UNWTO, World Tourism Organization, *Global Report on City Tourism, AM vol.6*, [http://cf.cdn.unwto.org/sites/all/files/pdf/am6\\_city\\_platma.pdf](http://cf.cdn.unwto.org/sites/all/files/pdf/am6_city_platma.pdf), проверен на 16/05/2019

позволяват информацията да циркулира по веригата на създаване на стойността в туризма. Начинът и степента, до която заинтересованите страни обменят знания помежду си, се отразява на процесите на стратегическа промяна и устойчивото развитие на дестинациите. И на последно място, важно е различните заинтересовани страни да работят заедно чрез интегриране интересите на всички нива на управление и със стратегическо планиране в средносрочен план, определяйки граници на развитието и провеждайки периодични одити.

Важно е да обобщим, че като цяло наличието на технологични промени, засягащи развитието на туризма понастоящем, неминуемо води и до промяна в поведението на туристическите потребители. Например с наличието на нови технологични граници изживяванията на виртуалната и добавената стойност достигат ново ниво на развитие в областта на туризма. Туристите търсят технологии, които подобряват начина на разбиране за дестинациите, по-конкретно получаването на информация за местата за настаняване още преди да се е осъществило пътуването. Освен това изкуственият интелект и дигиталните технологии помагат на туристите да се ориентират към нови дестинации, нови изживявания и нови начини на развлечения. Почти 30% от туристите в света желаят да планират своето пътуване на базата на предварително проучване на дестинацията. Също така 65% от туристите закупуват туристическо пътуване чрез предварителна виртуална реалност, която са придобили за него. Смята се, че през следващите години водещата насока на влиянието на технологиите в областта на туризма ще бъде насочено към направляване на хората лесно и удобно да откриват най-добрите места за пътуване и нови изживявания.

Интерес представлява и тенденцията от мечтани към действителни пътувания. Трябва да отбележим, че 44% от туристите в световен мащаб имат предварително списък за реализиране на техните туристически пътувания. През последните години с голям туристически интерес се посещават дестинациите САЩ, Австралия и Дубай. Водещи мотиви за това е участието в културни събития, придобиване на ново умение, съществуване на приключенско автомобилно и жп пътуване, посещение на отдалечено или предизвикателно място.

Също така туристите търсят нови изживявания, посещавайки любими места от детството си. Това е основано на виждането, че пътуванията през последните години са вдъхновени от посещението на дестинации, предизвикващи чувствата на носталгия и щастие при тяхното посещение. Потребителите твърдят, че ще продължат да се

завръщат към местата, където са имали радостни семейни почивки със своите родители.

Освен това съвременните посетители се насочват към туристическите места заради емоционални и културни изживявания, свързани със спорта, филмовата индустрия или др. Множество туристи са привлечени от големи спортни събития, например Мадрид бе домакин на финала на Шампионската лига. Сериалът „Игра на тронове” създава голям туристически интерес към определени дестинации в Северна Ирландия (Castel Ward, Dark Hedges, Ballintoy Barbour), Хърватия (Дубровник, Трстено, о-в Локрум, Сплит), Малта (Медина), Испания (Андалусия), Исландия (Grjótagjá, Vatnajökull), Мароко (Ait Benhaddou), Гърция (Метеора), а пък сериалът „Шерлок” - към Лондон.

На следващо място като наблюдавана тенденция, която се очертава в туризма, ще маркираме интереса на туристите към здравословните пътувания и местата за релаксация. По-конкретно това са планинските преходи, хотелските СПА комплекси и всичко онова, което е свързано с отпочиване и разкрасяване. Тук се включват дейности като: каране на велосипеди, практикуване на водни спортове, йога уикенди и др.

Също така ще изтъкнем, че туристите изразходват разумно своя бюджет за пътувания - те имат добро икономическо поведение при практикуването на туризъм в дадени дестинации.

Важно е да се посочи, че голяма част от реализираните пътувания са групови пътувания на приятели, което подчертава социалния аспект на туризма. Наблюдават се също така и пътувания на организирани в социалните мрежи групи за посещение на някои дестинации.

И накрая не можем да не обърнем внимание на тенденцията, обоснована от виждането, че домовете са не само под наем за гостите, които искат да отседат в тях, но и за тези, които ги отдават. Идеята е последните да посещават други хора в чужбина. Почти 33% от туристите предпочитат да отседнат в частен дом или апартамент, което неминуемо води и до развитието на Airbnb концепцията.

И ще завършим с това, че почти една трета от туристите по света избират коя дестинация ще посетят на базата на нейната популярност, както и на предлаганите местни храни и напитки. Очевидно е, че разгледаните тенденции се движат от идеята за установяване на нови форми и влияния. Това няма как да не е обосновано от виждането, че като цяло се засилват културните и икономическите връзки в областта на туризма.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

От икономическа гледна точка, тъй като туризмът е социален феномен, съобразен с предпочитанията на туристите, градът, разгледан като притегателен център за туристите, често се нуждае от вътрешни промени. Тези промени могат да бъдат: обновяване на съществуващите исторически обекти, увеличаване капацитета за настаняване на туристи, приспособяване на туристическите атракции към нуждите на туристите, разпръскване броя на посетителите в определени периоди. Тези промени обаче трябва да бъдат осъществявани в съответствие с потребностите на местните жители, т.е. като туристическа дестинация градът трябва да се приспособява към желанията на настоящите и бъдещите туристи, но и да отговоря на нуждите на своите резиденти с пространствената си организация. Градът и органите на неговото управление трябва да организират, предписват и осигуряват основата и условията (материални, институционални, финансови и др.) за икономическото развитие чрез изграждане на комунална инфраструктура, създаване на среда (данъчна и др.), която ще стимулира това развитие и също така да установят критерии, на които трябва да отговарят всички стопански предприятия, а именно: общ интерес, опазване на околната среда, устойчивост на развитието на туризма.

Съществуващите градски ресурси стават все по-валоризирани чрез градския туризъм с цел постигане на положителни икономически ефекти. Това е видно от удължаването на туристическия сезон, увеличаването на туристическите разходи, увеличаването на приходите от туризъм, увеличаването броя на нощувките, по-високата заетост. Градският туризъм непрекъснато се развива, а градовете се превръщат в желани за посещение туристически дестинации, което трябва да бъде в съчетание със създаването на по-добри условия за живот на местните жители.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Левков, К. Глобалните градове. Онгъл, Варна, 2012.
2. Левков, К. Опит за определяне мястото на глобалните градове в световната туристическа система. Годишник на ВУАРР. Том III, 2015, с. 127-144.
3. Официален сайт на Пловдив,  
<http://www.visitplovdiv.com/bg/node/3206>

4. Пловдив 2019- Европейска столица на културата, *За Пловдив*, <https://plovdiv2019.eu/bg/about/1021-%D0%BC%D0%B5%D0%B4%D0%B8%D0%B8%D1%82%D0%B5-%D0%B7%D0%B0-%D0%BF%D0%BB%D0%BE%D0%B2%D0%B4%D0%B8%D0%B2-2019>

5. СВ-Астур, *Городской туризм*, <https://svastour.ru/articles/puteshestviya/vidy-turov/gorodskoy-turizm.html>

6. Blaževi Br., M. Krstinic Nižic, *City organization as urban challenge for tourism destinations*, ToSEE – Tourism in Southern and Eastern Europe, Vol. 3, pp. 19-33, 2015.

7. ETH Zurich, *Future Cities Laboratory*, <https://fcl.ethz.ch/research/archipelago-cities.html>

8. Huff Post, *Europe's Most Affordable Cities*, [https://www.huffpost.com/entry/europes-most-affordable-c\\_b\\_3131519?guccounter=1&guce\\_referrer=aHR0cHM6Ly93d3cuZ29vZ2xlLmNvbS8&guce\\_referrer\\_sig=AQAAAHgf8VO2WArhyVIR40LnaSw2m4HVD-tTEZ8pVJHv8FmPFf1rYv18mDTtjJ6YvVY8F71S5Q8mp1DsIJ7qPj3uDZ6NsMBWtodLR\\_N0JvGsitZxNGIUTfiTCmDiSWn4iFxnSaw9hY5Jp\\_8u7HaF50bk2i2NmLT-2mYcE6xUNgB6lA](https://www.huffpost.com/entry/europes-most-affordable-c_b_3131519?guccounter=1&guce_referrer=aHR0cHM6Ly93d3cuZ29vZ2xlLmNvbS8&guce_referrer_sig=AQAAAHgf8VO2WArhyVIR40LnaSw2m4HVD-tTEZ8pVJHv8FmPFf1rYv18mDTtjJ6YvVY8F71S5Q8mp1DsIJ7qPj3uDZ6NsMBWtodLR_N0JvGsitZxNGIUTfiTCmDiSWn4iFxnSaw9hY5Jp_8u7HaF50bk2i2NmLT-2mYcE6xUNgB6lA)

9. Lonely Planet, *Best in Travel Cities*, <https://www.lonelyplanet.com/best-in-travel/cities/06-plovdiv?detail=1>

10. Meyer D. (2004), *Key issues for the development of tourism routes and gateways and their potential for Pro-Poor Tourism*, Sheffield Business School Research Institute.

11. Plovdiv- a touch of art and history, *Plovdiv - leading tourist destination in the country*, <http://www.visitplovdiv.com/en/node/3207>

12. Price of Travel Budget- Plan- Explore, *Europe 3-Star Traveler Index for 2019: 56 cities from cheap to expensive*, [https://www.priceoftravel.com/2427/europe-3-star-traveler-index/#6\\_8211\\_Sofia\\_Bulgaria](https://www.priceoftravel.com/2427/europe-3-star-traveler-index/#6_8211_Sofia_Bulgaria)

13. UNWTO/WTCF, *City Tourism Performance Research- Report for Case Study: Seoul, Republic of Korea*, [http://cf.cdn.unwto.org/sites/all/files/docpdf/publicationwebpageformat\\_0.pdf](http://cf.cdn.unwto.org/sites/all/files/docpdf/publicationwebpageformat_0.pdf)

14. World Tourism Organization UNWTO, *Global Report on City Tourism*, AM vol.6, [http://cf.cdn.unwto.org/sites/all/files/pdf/am6\\_city\\_platma.pdf](http://cf.cdn.unwto.org/sites/all/files/pdf/am6_city_platma.pdf)

15. World Travel & Tourism Council, *City Travel & Tourism Impact 2018*, <https://www.wttc.org/-/media/files/reports/economic-impact-research/cities-2018/city-travel--tourism-impact-2018final.pdf>

16. World Travel & Tourism Council, *Travel & Tourism continues strong growth above global GDP*, <https://www.wttc.org/about/media-centre/press-releases/press-releases/2019/travel-tourism-continues-strong-growth-above-global-gdp/>

**Радослава Ганева**

**БЪЛГАРСКОТО СЕЛО МЕЖДУ  
ТРАДИЦИИТЕ И НАСИЛСТВЕНАТА  
МОДЕРНИЗАЦИЯ**



**ГОДИШНИК НА ВУАРР**

**ТОМ VII**



*Д-р Радослава Ганева завършва Софийския университет „Св. Климент Охридски“, специалност „История“ и специализира в катедрата по Етнология. Редовен докторант в Етнографски институт и музей към Българската академия на науките. Доктор по етнология.*

*От 1995 година е сътрудник в Асоциацията за антропология на Балканите. Член е на Европейската асоциация на социалните антрополози от 2008 г.*

*Хоноруван преподавател по „Визуална антропология“ от 2008 до 2016 година в СУ „Св. Климент Охридски“. От 2011 година е главен асистент във Висше училище по агробизнес и развитие на регионите.*

*Автор е на монографията „Знаците на българското традиционно облекло“, на учебник по „Етнология“ за студенти от ВУАРР и на редица публикации, посветени на материалната и духовна култура на българите като част от процесите, водещи от традиция към съвременност.*



UNIVERSITY OF AGRIBUSINESS AND RURAL DEVELOPMENT  
YEARBOOK, VOLUME VII, 2019

---

---

**BULGARIAN VILLAGE BETWEEN TRADITIONS  
AND FORCED MODERNIZATION**

**Radoslava Ganeva**

**Abstract:** In the mid-twentieth century Bulgarians suffered not only the consequences of World War II but also the incredible changes in the total transformation of society. Bulgarian peasants were facing the end of the conditions in which they had complete control of their social reproduction through inheritance of the family estate. The transition from the individual to the collective began with a strategy aimed at imposing a new construction of social reality in which private property and personal business initiative were denied. The Bulgarian village was doomed to collectivization - the largest of all the „events“ of the regime of that time. Changes were made possible by the divergence of ideas of sons and fathers, due to their different position in the social space. Women were also choosing a new social role, drawn by the change in their status, to equal rights and promises of professional realization. In order to achieve this goal agitational techniques were being used in the country with full scope, new patterns of behavior and imitation have being imposed, a new lifestyle, a new way of dressing. The old replaced the new with the price of huge deprivation. In the forcible social production of meanings, any connection with the traditional should and it was be broken. Centrally conducted were attempts to replace and depersonalize the traditional system of customs of the Bulgarians - calendar, work, birth, family holidays or customs and rituals. Traditional clothing has come to an end as a result of the depletion of its iconic significance to the community which was under continuous and effective pressure to transform and obliterate.

**Keywords:** village, collectivization, propaganda, holiday-ritual system, clothing.

# БЪЛГАРСКОТО СЕЛО МЕЖДУ ТРАДИЦИИТЕ И НАСИЛСТВЕНАТА МОДЕРНИЗАЦИЯ

Радослава Ганева

**Резюме:** В средата на XX век българите понасят не само последиците от Втората световна война, но и невероятните промени на тотално преобразуване на обществото. Българските селяни са изправени пред края на условията, в които са имали пълен контрол на своето социално възпроизводство чрез наследяване на семейния имот. Започва преходът от индивидуалното към колективното чрез стратегия, целяща да наложи нова конструкция на социалната реалност, в която частната собственост и личната стопанска инициатива са отречени. Българското село е обречено на колективизация - най-мощното от всички „мероприятия“ на режима от това време. Промените стават възможни с разминаването в представите на синове и бащи, обусловено от различната им позиция в социалното пространство. Жените също избират нова социална роля, привлечени от промяната в статуса им, към равни права и обещания за професионална реализация. За постигането на тази цел в държавата с пълен размах се използват агитационни прийоми, налагат се нови модели на поведение и подражание, нов стил на живот, нов начин на обличане. Старото сменя новото с цената на огромни лишения. В насилствено прилаганото социално производство на значения всякаква връзка с традиционното трябва да бъде и е разрушена. Централно дирижирани са опитите за подмяна и обезличаване на традиционната обичайна система на българите - на календарните, трудовите, родовите, семейните празници или обичаи и обреди. Настъпва краят на традиционното облекло като резултат от изчерпването на неговата знакова значимост за общността, която е под непрекъснат и ефективен натиск за трансформация и заличаване.

**Ключови думи:** село, колективизация, пропаганда, празнично-обредна система, облекло.

*Още от първите ми участия в студентски теренни проучвания един израз остана в съзнанието ми - „като дойдè ТКЗС-то“. В селата всички респонденти, с които съм разговаряла, го използват и в действителност отбелязваха времето, когато в българското село с един замах се пристъпва към тоталното ликвидиране на традиционното.*

В периода до Втората световна война, независимо от факта, че семействата отглеждат все по-малък брой деца, населението продължава да нараства, което довежда до голяма пренаселеност в българското село. Според данните от преброяванията към 31 декември 1920 г. селското население включва 3 880 596 души (80,1%), а към 31 декември 1946 г. достига 5 294 161 (75,3%). Слабите миграционни процеси не влияят на броя на селските жители - над четири пети от тях до 50-те години на ХХ век никога не са се премествали<sup>1</sup>. Притокът към градовете не е по-голям от 10 000 души средногодишно и съотношението между градско и селско население е почти постоянно - 1:4. Известно развитие получават ежедневните трудови миграции към промишлените предприятия в Габрово, към Пернишките каменовъглени мини и към столицата, но немалка част от индустриалните работници, особено тези в мините, продължават да имат и свое селско домакинство. Много от селските бакали, кръчмари и търговци, както и занаятчиите, същевременно са и земеделци. Най-голям е обхватът на мигриралите лица от село в село – 55,1%, при което броят на момичетата, омъжени в други селища, значително се увеличава. За разлика от тях младежите по-рядко напускат родното си място.

В селското стопанство се запазва тежкия физически труд, наличието на голямо количество евтина или безплатна работна ръка, както и липсата на перспектива за значителна част от младото поколение, чийто дял в селата до 29-годишна възраст през 1934 г. е 62,3%<sup>2</sup>. При недостига на земя поземлената собственост се раздробява и общият брой на земеделските стопанства през 1946 г. възлиза на

---

<sup>1</sup> Данните за миграционните процеси са от: Данаилов, Георги, „Изследвания върху демографията на България“, част 1, С. 1930: 227); Стефанов, Иван, ред. „Демография на България“, София, 1974: С. 31,34; Жекова, Ветка „Миграцията в България и нейното отражение върху демографските процеси и структури“, Население 1-2/2006, с. 20-40; НСИ, Преброяване на населението, жилищния фонд и земеделските стопанства през 2001, Т.1, Население, кн.6 миграция на населението, с. 11-35:13.

<sup>2</sup> Населението на България в началото на 21 век, С. 2011: 49, 50.

1,1 млн., разположени върху 46 млн. дка<sup>3</sup>. Ефективността на българското селскостопанско производство е ниска и по опазаряване на продукцията в домакинствата остава на едно от последните места в Европа.

Световната икономическа криза (1929-1933 година) довежда до обезценяването на земеделските произведения и силното спадане на покупателната способност на селяните. Средният доход на глава от селското население се оформя четири пъти по-малък от този на градските жители. В средата на XX век българското земеделие и селото като цяло се намират в изключително тежко състояние, „което тегне върху националната икономика, върху колективната психология, върху общите процеси на модернизация на обществото“<sup>4</sup>. Ситуацията в страната и последвалите колосални трансформации в българското село - историческото време на преораните слогове, е тема, разработена основно от Михаил Груев. Авторът очертава тенденция на общо, но слабо подобряване на икономическото състояние през втората половина на 30-те и началото на 40-те години, когато се търсят пътища към модернизиране<sup>5</sup>. В земеделието се забелязва стремеж към увеличаване на техническата съоръженост, бърз темп на растеж показва и производството на животински продукти. Богати традиции и значителен принос в развитието имат учредените кооперации, но - независимо от разпространението на тази форма - до 1944 година почти не се създават такива за колективно обработване на земята. Предпочитанията и доверието на българските селяни печелят „Всестранните кооперации“, които помагат за осигуряването на земеделски кредит, за изкупуването на готовата продукция и закупуването на машини, за създаването на маслобойни, винарски изби и пр. Броят на членовете им, като движение за свободно коопериране на собственици, достига до около 1 млн. души.

Втората световна война налага все по-голяма намеса на държавата в стопанския живот, и в частност в земеделието. Започва спускането на годишни посевни планове, нарядната система е твърдо установена. Това води до нарастване на недоволството на селяните, до активизиране на комунистическите настроения сред тях и включването им в нелегалната съпротива. Важна характеристика на българското

---

<sup>3</sup> Матеев, Б. „Движението за кооперативно земеделие в България в условията на капитализма“, С., 1967:12.

<sup>4</sup> Груев, М. 2009: 34.

<sup>5</sup> Груев, М. цит.съч : 30-33, 40.

партизанското движение е, че над 75% от партизаните са категоризирани като селяни, а 85,37% като родени на село<sup>6</sup>.

След преживените тежки десетилетия на войни и преврати, на национална трагедия и самоунищожение, през 40-те години на XX век българите понасят не само последиците от войната, но и невероятните промени на тотално преобразуване на обществото. Парижкият мирен договор от 10 февруари 1947 г. финализира участието (или както се оказва неучастието) на страната във военните действия, от които тя излиза с 40 000 жертви, дадени в подкрепа на антихитлеристката коалиция срещу бившия си съюзник Германия. В настъпващото световно раздвоение България се изолира с желязната завеса / прегръдка на СССР. И приема една нова социалистическа докса, „една особена гледна точка, гледната точка на господстващите, която се представя и налага като универсална“<sup>7</sup>. Нейната същност изисква пълното ликвидиране на частната собственост под ръководството на работническата класа. За Бурдийо класата е продукт на теоретически ефект, упражняван от произведенията на Маркс, и от класа „на книга“ към „реална“ класа може да се премине само с цената на политическата работа по мобилизация с оглед общи цели, и по-специално в противовес на друга класа. „Да се направят видими, явни, неявните социални разделения. Да се наложи гледище за разделенията“<sup>8</sup>. Основното разделение, което новата власт в България започва да провежда, е теоретично обосновано - то е с врага, с буржоазията и нейните притежания, но в страна с преобладаващо селско население, на дневен ред са собствениците на земя. Българските селяни са изправени пред края на условията, в които са имали пълен контрол на своето социално възпроизводство чрез наследяване на семейния имот. Започва преходът от индивидуалното към колективното, принцип на всяка призната или признаваема принуда.

Стратегията, целяща да наложи нова конструкция на социалната реалност, трябва да промени на първо място отношението към селянина. До момента левите интелектуалци са демонстрирали в духа на марксистката идеология само класово превъзходство, но с топло чувство и разбиране за изостаналостта на „първобитния селяк“. *„Първобитността, за която ще става дума, се коренеше в*

---

<sup>6</sup> Дочев, Д. „Партизаните - мит и реалност“, Пловдив, 2004:209; Груев 2009: 54-56.

<sup>7</sup> „гледната точка на тези, които владеят, владеейки държавата, и които, правейки държавата, са конституирали своята гледна точка като универсална гледна точка“. Пиер Бурдийо 1997: 110.

<sup>8</sup> Бурдийо, П. 1993: 23, 29, 49-50, 143.

затвореното, натурално земеделско стопанство, явяващо се господстващ начин на производство. Подавяващата се част от нашия народ, обединена и същевременно разкъсана в родове и задруги, се гушеше в своите държави (родови землища) в малки отделни села, свързани само с коловози, и живееше лесно и просто, без голямо напрежение на ума, облегната на ралото и овчарската гега“<sup>9</sup>. На новата власт са необходими нови категории и всички усилия се полагат в посока на противопоставяне според притежанието. Задачата е амбициозна в българските условия, където границите между дребната поземлена собственост (до 50 дка), средната (между 50 и 100 дка) и едрата (500 дка) са доста условни и различията между тях в общи линии не водят до видими разминавания в начина и качеството на живот. Изключение правят донякъде собствениците на по-едрите стопанства, които са около 200 на брой, като тяхната стопанска структура в най-голяма степен се доближава до модерното, пазарно ориентирано земеделско стопанство<sup>10</sup>. В българската традиция най-заможните българи са наричани *първенци, стижни, възможни*. Вакарелски ги описва и като „малки селски чорбаджии“ - *по-многобройна прислойка, освен заниманието със земеделие и скотовъдство, владеят мелници, дюкяни (кръчми, бакалници, млекарници, ханове) в селото, с което увеличават доходите си. Те живеят по-близо до масата от населението. Различават се само с по-доброто си обличане. Близките и семействата им вземат лично участие в работите. Наричат ги „възможни хора“, „добри“ (равно на състоятелни) хора“. Тук спадат и селските свещеници“. За автора „чорбаджии“ са „тези с по-големи недвижими имоти, много над средното имотно състояние, изключително с ратаи. Притежават и по-големи стада.“. Представена от него е и една по-малка група - т. нар. „чифликчийски чорбаджии“ - „които живеят откъснато, обличат се луксозно, с различен домашен бит, „те се големят“ със съзнание за социално различие“<sup>11</sup>.*

В комунистическата стилистика след Девети септември вече са в оборот други термини като: бедни, „пролетаризирани“ селяни, „селскостопански капиталисти“ или „селски богаташи“, обединени в новата съветска дума „кулаци“. За тях настъпва ситуация, в която „марксистката теория за класите служи за юридически резолюции, които са нередко и екзекуции: в зависимост от това дали си или не си

---

<sup>9</sup> Хаджийски, Иван 2002: 48, 70.

<sup>10</sup> НРБ, 2011:146.

<sup>11</sup> Вакарелски 1977:452, 455.

кулак, можеш да загубиш живота си или да го спасиш“<sup>12</sup>. За останалите, на които се разчита за изпълнението на държавните планове, се въвежда междинната категория „заможен селянин“, при условие че представителите ѝ проявяват лоялност към властта. Именно те ще понесат тежестите на икономическата принуда до пълното ликвидиране на частната собственост. Дребните собственици не са изключени от процеса на трансформация, защото според партийните виждания: „Те не използват наемен труд, но поради своя частнособственически характер бяха основа, от която израства капитализъм“<sup>13</sup>.

Още в началото на периода, наречен „народна демокрация“ (1944-1947), в присъствието на съветските войски властта на Отечествения фронт, доминирана от комунистите, започва ударно прилагане на сталинския подход в законите и беззаконието. Българското село е обречено на колективизация - най-мощното от всички „мероприятия“ на режима от това време. Започва се със Закона за трудовата поземлена собственост от 12 март 1946 г., който ограничава стопанствата в размер до 200 дка (за Добруджа - 300 дка.). Прилагането на някогашния болшевишки призив: „земята на селяните“ практически довежда до окончателното раздробяване на земеделските стопанства. На оземлените безимотни и малоимотни селяни се опрощава стойността на получените имоти (до 50 дка), при гарантирано запазване от 5 до 10 дка земя за лично ползване, но при условие че влизат в Трудово кооперативните земеделски стопанства<sup>14</sup>.

В официалната история на БКП откриваме обяснението, че: „Аграрната реформа в България, където нямаше помещициско земевладение, бе насочена главно срещу селските капиталисти“<sup>15</sup>. Констатацията, че българските селяни не са руски помещици, вероятно показва творческия подход по въвеждането на чуждия модел в местните условия. С новата Конституция на Народна република България от 4 декември 1947 година (известна още като „Конституция на строящия се социализъм“) е узаконено правото да се определя размерът на земята, притежавана от частни лица и недопускането на крупни земевладения. За земеделските собственици действа и прогресивно-подоходния данък, като се прилага диференциран подход - дребните стопанства (до и около 30 дка) са освободени или размерът на данъка за тях е до 4 000 лв, при

---

<sup>12</sup> Пиер Бурдийо, 1993:55.

<sup>13</sup> История на БКП, 1981:440.

<sup>14</sup> Груев М цит. съч. : 81, 82, 264.

<sup>15</sup> История на БКП, 1981 цит. съч.: 448.

останалите достига 70 000-100 000 лв.<sup>16</sup>. Въвежда се и практиката на т. нар. *заменки* - разделянето на имотите на колкото може повече парчета, пръснати в периферията на селското землище, за да се затрудни максимално тяхната обработка, при специален подбор и целенасочено препращане „по симпатии“ към безводни и каменисти терени, с бедни почви. Това е само част от политиката „за ограничаване и изтласкване на кулашките и други прослойки на село“, както е посочено в партийната история<sup>17</sup>.

Под претекст, че се води борба със спекулата и с придобитите от войната печалби, се създават законови условия за сериозно настъпление срещу частната собственост и стопанската инициатива<sup>18</sup>. Системата на държавните доставки се усъвършенства и обхваща между 50% - 70% от селския труд. Съобразно прилагането на задължителното изкупуване, държавата спуска посевни планове, като всички природни рискове са за сметка на селяните. Неизпълнението им се счита за вредителство и дава възможност за конфискуване на имотите. Излишъците могат да се предложат на пазара, но по т. нар. „пределни цени“ между 1/4 и 1/3 от пазарната им стойност. Селскостопанската продукцията се обезценява допълнително след предприетото няколкократно понижение на цените на основните хранителни и промишлени стоки. Проведената парична реформа стопява спестяванията.

През 1947 г. със Закона за национализацията се отнемат маслособойните, дараците, содолимонадените работилници, мелниците и пр. Следващият натиск се осъществява с приетите през 1948 г. Закон за изкупуване на едрия земеделски инвентар от частните собственици и Закон за забрана на договора за наем на изполица. С първия се национализира тежката селскостопанска техника (около 3 500 трактора, приблизително толкова вършачки и 1 600 тракторни плугове) и се предоставя на създадените машинно-тракторни станции. Вторият премахва арендните отношения в селото<sup>19</sup>. Със създаването на Централния кооперативен съюз се обезсмисля независимата дейност на многобройните селски кооперации, на кооперативната търговска мрежа и фактически се ликвидира автентичното кооперативно движение.

Единствената възможност за българския селянин е неговото присъединяване към общата дейност в Трудово кооперативните земеделски стопанства (ТКЗС) и това може да стане само, ако се

---

<sup>16</sup> Груев М цит. съч.: 76, 103.

<sup>17</sup> История на БКП, 1981 цит. съч.:480.

<sup>18</sup> НРБ 2011: 78; Груев М цит. съч.:93, 94, 99, 265.

<sup>19</sup> История на БКП, 1981 цит. съч.: 470.

предостави цялата земя, добитъка и земеделските сечива<sup>20</sup>. Върху останените „за лично ползване“ парцели допълнително се налагат ограничения. Те могат да бъдат в размер от 2 до 5 дка (включително къщата с дворното място) в зависимост от географските дадености. Позволява се запазването само на една глава впрегатен добитък (кон, магаре, катър, муле), една глава едър рогат добитък (крава или биволица, по изключение) и до 5 овце.

От 1950 г. се открива нова възможност в ТКЗС да се включат освен собственици с реални поземлени имоти и членовете на техните семейства, което увеличава натиска върху бащите от техните по-податливи на въздействие синове. Годината е считана за прелом в селското стопанство, започва масовото коопериране. Формално към национализация не се пристъпва, но реално селяните губят собствеността си. Те се превръщат във фиктивни притежатели на земя, за която имат документ за собственост, но не могат да разполагат с нея, да я продават и наследяват<sup>21</sup>.

Наричат ги „трудещите се селяни“, „кооператори“, но спрямо представите от тяхното минало положението им е на ратаи. В резултат от обещаното равенство стават един вид наемни работници, защото партийната мисъл е постановила: *„Днешният селянин-кооператор - неговата съдба, неговото място в живота не зависят от собственото му парче земя, а от неговия труд в кооператива“*<sup>22</sup>. Натискът върху селяните е толкова мащабен, че в началото на 1957 г. в кооперативните стопанства е включена 86,5% от обработваемата земя, а до средата на 1958 г. - 92%. И възторжено се прокламира фактът, че *„българските селяни, втори в света след съветските селяни, спечелиха великата битка за победата на социализма в селото“*<sup>23</sup>.

Предстоят още по-големи преобразования, които трябва напълно да изравнят селяните с работническата класа. Следва техният „доброволен“ отказ от полагаемата им се рента. Започва обединението и окрупняването на вече създадените по места трудово кооперативни земеделски стопанства. От 3 457 съществуващи ТКЗС-та възникват нови 972 едри кооператива, обхващащи по няколко селища. Така се *„обобществява кооперативната собственост и се доближава до държавната“* и това е само началото.

---

<sup>20</sup> НРБ:156, 157.

<sup>21</sup> Груев, М. цит. съч.: 281, 305.

<sup>22</sup> Живков, Т. Партиздат. Т.1, С. 1985:457.

<sup>23</sup> История на БКП, 1981 цит. съч.: 514.

Новото отношение към селяните е засвидетелствано в отчетния доклад на ЦК на БКП пред Седмия конгрес на БКП (2 юни 1958 г.), където Т. Живков пояснява: *“Трябва да се изтъкне, че една част от тях правилно оценяват великодушието на народната власт, разсъждават като реалисти, разбират, че връщане назад не може да има, и са тръгнали по единствено правилния път, който им е открила народната власт, пътя на трудовото превъзпитание”*<sup>24</sup>.

С провежданите мероприятия в изключително бърз темп се цели да се заличи истинският култ към земята на българския селянин – отношение, представено в популярните описания на Иван Хаджийски: *„Селянинът наричаше „държава“ своето земеделско имение. И до днес в Троянско можете да чуете: „Отивам в държавата си“... Та и светът свършваше с баирите, които ограждаха тези малки отечества“*. Или традициите в животновъдството и грижата за т. нар. „стока“ - *„нито копривщенските скотовъдци, нито добруджанските овчари от Котел, Градец, Жеравна приемаха за овчари хора, които нямаха поне 10-15 овце в стадото. Защото „не ще ги боли сърцето за имането“. По същата причина на младите овчарчета даваха по едно шиленце - да се чувстват още с отиването при стадото собственици и със съзнанието на такива да почнат овчарлъка”*<sup>25</sup>.

Несъмнено изключителна роля в процеса на отказ от дълбоко вкоренените ценности изиграват чистките, Народният съд, затворите, лагерите, изселванията, преследванията, страхът, ликвидирането на партията, която защитава правата на селото, преклонението на оцелялата ѝ част пред комунистите, както и обидите, неприемането и отхвърлянето на целия досегашен начин на живот, безнадеждността или силата на санкциите. Съществуващите в едно общество санкции изиграват, според Х. Арент, решаващата роля, съставляват мотивите на индивида да приведе поведението си в съответствие с практиката. Те са ефективни чрез стремежа му да получи одобрението и да избегне неодобрението на заобикалящите го, да спечели предполагащите от обществото награди и да избегне наказанията, с които го заплашва<sup>26</sup>. Одобреното поведение на българските селяни включва надеждите, че ще направиш нещо ново, ще е грандиозно, ще е добро за всички, че там някъде това се е случило (така ти казват и ти се иска да е истина), още повече, когато това споделят младите, собствените ти деца. Един стар земеделец ми разказа, че при целия ентузиазъм и вяра, с които

<sup>24</sup> Живков, Т. Парт., Т.1, С. 1985 : 159).

<sup>25</sup> Иван Хаджийски, 1986: 262-263, 240.

<sup>26</sup> Арент, Х., 1997:231.

убеждавал баща си, между другото основател на Всестранната кооперация в селото, за бъдещето на съвместната обработка на земята, той смеейки се му повтарял: *„сине, там искат да отидат само най-некадърните и мързеливите стопани“*.

Промените стават възможни с разминаването в представите на синове и бащи, обусловено от различната им позицията в социалното пространство. Социалната структура на българското село се изгражда от характерен вид обичайно регулиране, традиционна нормативност, отразяваща социалното значение на възрастта. За първи път се появява възрастово противопоставяне, нещо недопустимо за установените традиционни отношения. Несъвместимостта на старите правила и новите условия тласка младите към собствени поведенчески стратегии, вървейки срещу утвърденото социално възпроизводство, губейки правото си на наследяване. Те стават жертва на друг вид насилие, на символното насилие, монополизирано от властта, която определя кое е право, истина, добро, справедливо, кои са универсалните ценности, поне докато им вярваш. В настъпление е мощна пропаганда чрез строго контролираните вестници и радио, с културните бригади и персоналната агитация, с рецитали и речи - по села, квартали и махали, в кръжоци и в казармата. В страната действат активистите на 7 292 комитета на Отечествения фронт, местните партийни комунистически организации разгръщат широка и енергична разяснителна работа сред селяните под надслов: *„Аграрната политика на партията е кръвно дело на целия народ“*. По-късно ще ги нарекат *„апостолите, които събираха в първите трудово кооперативни земеделски стопанства човешка душа по човешка душа, парче земя по парче земя!“*<sup>27</sup>.

Работническият младежки съюз /РМС/, който на 9 септември 1944 г. заедно с БРП /к/ излиза от нелегалност, за кратко време се превръща в организация с около 420 000 членове, в която най-масово се включва селската младеж<sup>28</sup>. Създава се т. нар. „бригадирско движение“, в което участват близо 300 000 млади българи. Започва *„великото строителство на социализма - база на великия и неотменим строй на човечеството – комунизма“*. В изследването си Станка Минкова и Трифон Трифонов констатират, че у младото поколение се създава ново „Аз“, вплетено в еуфорията на събитията, набързо социализирано и неузряло фиктивно, „Аз“, което по-късно е заменено със социалистическото „Ние“: *“Ученици и студенти изграждат язовири,*

<sup>27</sup> Живков, Т. Т.3, 1985, С. 85.

<sup>28</sup> Станка Минкова, Трифон Трифонов, „Български дух, душевност и духовност през вековете“, С., 2003: 320.

*железопътни линии, шосета. Хиляди млади хора с ограничени дажби за хляб строят социализъм и в строй пеят: „Я другой такой страной не знаю...”, а професори по философия и етика пишат студии „ние изграждаме язовири и те нас изграждат“<sup>29</sup>. Символното насилие, съчетано с обещание за символна печалба, принуждава цяло едно поколение да капитулира в името на исканото от техните деца „светло бъдеще“ и възможност за реализацията им. Неслучайно един от най-силните начини за въздействие се оказва разиграното даване на ОФ-бележка за право на образование на децата срещу включването в ТКЗС на родителите.*

В преследването на все по-пълното изживяване на патриархалността в семействата, и особено в селските, агитацията на новата власт се съсредоточава към жените. Проведените мероприятия за подобрене на селския бит са резултатни и до голяма степен подпомагат домакинската работа. През 1946 г. са приети Закон за хигиенизиране на селата и Закон за земеделско образование и подобряване бита на селските жители, насочени към благоустройството (с типови планове за жилищни и обществени сгради), към почистването на селищата и жилищата, към повишаването на здравната култура на селото. Разширява се мрежата на водоснабдяването, разгръщат се усилията по електрификация. Най-много е постигнатото с намалението на ендегенната смъртност, което в максимална степен е резултат от въведените грижи през време на бременността и квалифицираната медицинска помощ по време на акуширането. Държавното централизирано здравеопазване показва определени предимства през този период, когато доминиращо влияние върху смъртността имат заразните болести, а детската смъртност е определящият компонент на общата смъртност. Рязкото им спадане допринася за намаляването на натиска за раждане на много деца. Вече няма възрастови групи на свръхсмъртност за женския пол и точно обратното, налице е ясно изразена по-голяма смъртност за мъжкия пол<sup>30</sup>.

Жените са убеждавани да преодоляват отреденото им положение на „експлоатирани“ от семействата си, като им се предлагат модели за успех чрез професионална реализация. Новата политика обещава промяна в статуса им към равни права мъже / жени. В писмото на Г. Димитров до делегатите на Първия конгрес на Българския народен женски съюз (БНЖС) от 14 юли 1945 г. са дадени основните насоки:

---

<sup>29</sup> Станка Минкова, Трифон Трифонов, 2003, цит.съч: 315, 328.

<sup>30</sup> Стефанов И, 1974:95, 97,107; Марта Сугарева, Камелия Лилова, „Демографско възпроизводство в европейските страни след Втората Световна война“, С. 2010: 131.

*„Пред женския съюз стои задачата всемерно да помогне за политическото просвещаване и повдигане на културното равнище на трудещите се жени, особено селянки, които живеят в много трудни условия. Със средновековното разбиране, което все още има разпространение у нас, че мястото на жената е само домашното огнище, че нейното задължение се изчерпва с грижата за мъжа, децата и къщата, че жената има „дълги коси, но къс ум“ е необходимо един път завинаги да се свърши. Мъж с такова отношение към жените е недостоен да бъде в културното общество, той е непълноценен гражданин на нова, отечественофронтовска България“<sup>31</sup>.*

Следвайки указанията, през 1946 г. БНЖС мотивира дейността си с *„необходимостта да се установи здраво, културно отношение към жената като към жена-човек, жена-другар, жена-майка на нашите деца, най-голям капитал на народа“<sup>32</sup>. През следващата година в централния курс за агитаторки на организацията задачите са поставени значително по-целенасочено: *“ние трябва да възпитаваме така жените, че политически да виждат много по-напред и да се приготвят за безболезнено преодоляване на трудностите. Жените са политически неустойчиви и плячка на реакцията по този въпрос. Ние трябва да разясняваме на жените какво нещо е политиката. Политиката това е самият живот. Това е ежедневието на нашия живот“<sup>33</sup>. Акцентите вече са: пропагандата за местните избори, кооперирането, прибирането на реколтата и продаването на зърнени храни на държавата. Въвеждат се и нови форми: *„Ние имаме летящи агитки: група другарки и девойки изнасят кратка литературно-музикална програма на всички махленски седенки. Ние провеждаме съвещания на агитките из цялата околия и най-добрите агитки излъчихме на околийското състезание“<sup>34</sup>.***

При съществуващите традиции в селото седянката, на която близки и познати жени от махалата се събират вечер в някоя къща, за да плетат и шият заедно, се оказва най-популярната форма за агитация. Според указанията, в една интимна среда между организирани и неорганизиран жени, непринудено се повдигат и разясняват стопански, политически и други въпроси от нарочно подготвени другарки. Новата седянка си има вече и политически отговорник. В Доклад на главния секретар на БНЖС се отбелязва, че *„Една от най-удачните форми за провеждане, както на организационната, така също и на културно-*

---

<sup>31</sup> Ф №7, опис 1р арх. ед 141.

<sup>32</sup> Ф №7, опис 1р арх. ед 141 С.19.

<sup>33</sup> Ф7, опис 1, арх. ед 50 С115.

<sup>34</sup> Фонд 7, опис №1, арх. ед 1 С.310; Фонд 7, опис 1, арх.ед.45.

*просветната и политическа дейност, особено между жените в селата, се оказа седянката. След 9 септември организирани в БНЖС жени използваха тази форма, като я разшириха и занесоха от тесните частни къщи в светлите и широки училищни и читалищни салони. На тези седянки жените съчетават трудовия елемент с културно-просветната работа. На така организирани седянки се изнасят кратки беседи с литературно-музикални номера, декламации, песни и др., а често седянките завършват с китни народни хора и ръченици. От първия конгрес до края на 1945 г. [са проведени] – 10 083, през 1946 - 43 640, през 1947 – 12 849. На тези седянки жените се стичат масово - и членки, и нечленки. При хубаво време се устройват на открито - в училищни дворове, градини или площади и тогава добиват физиономия на общоселско просветно събрание, придружено с литературно-музикална част, където отиват всички“<sup>35</sup>.*

До Втората световна война от 1 000 жени със самостоятелни занятия 8 са учителки, 2 са чиновнички, 14 са слугини и 928 са селски стопанки<sup>36</sup>. В селата, освен с раждането и отглеждането на децата, жените активно участват и в селскостопанското производство в рамките на своите семейства. Съобразно приетия модел на „всеобща трудова заетост“ те трябва да се пренасочат към ТКЗС. Привличани са с обещанието да бъдат икономически независими, без да са обременени повече от мъжа в своята професионална дейност и с възможността да добият подходяща квалификация. Масовото им включване довежда до преразпределение на платения труд между двата пола, но без промени в разпределението на труда в домакинството и отглеждането на деца.

На Петата конференция на ТКЗС (2 декември 1957 г.) се отчита, че кооперативният строй е разкрепостил жените като ги е направил равноправни строители на социализма. Те най-активно участват в живота на кооперативните стопанства и имат огромен дял в постигнатите успехи<sup>37</sup>. Десет години по-рано (на подобен форум) е направена и първата тревожна констатация: „навсякъде женската забрадка преобладава на полето“. Разбира се, приема се с обяснението, че „жените служат на кооперациите вярно и предано“<sup>38</sup>. Тази тенденция (можем да я наречем „на бялата забрадка“) се превръща в

---

<sup>35</sup> Фонд 7, опис №1, арх. ед 1, С.174 ; Ф7, опис 1, арх. ед 50 С. 181.

<sup>36</sup> Данаилов, Г 1930: 228.

<sup>37</sup> Живков, Т. Т.1, С. 1985: 201.

<sup>38</sup> (7-1-2 Приветствие на Трайчо Костов, под-председател на МС към Втория конгрес на БНЖС, 1947г Фонд 7, опис№1, арх.ед1 С. 37).

една от най-трайните и знакови в развитието на социалистическото селско стопанство.

Коефициентът на трудова активност на българките нараства до един от най-високите в Европа, значително по-голям именно в селата. При преброяването на 1 декември 1965 г. кооперираните селянки-жени са с 325 хиляди повече от кооперираните селяни-мъже и представляват 41,4% от цялото женско население.<sup>39</sup> В тази посока ще си позволя да използвам едно от крилатите обобщения на Първия секретар на БКП Т. Живков: „*За никого не е тайна, другари, че в най-трудните години на социалистическото преустройство на селото върху нежните и яки плещи на българката легна не само мотиката, легна с цялата си тежест българската земя. И тя, българската селянка, издържа тази тежест!*“<sup>40</sup>.

Популистката фабрика за образи е отворила широко врати, друг е въпросът доколко те са сполучливи. Женските списания се насочват към разкриване предимствата на новия стил на живот. На първите им корици се появява препоръчителният идеал за съвременна селско-стопанска труженичка, винаги близо до любимия символ (най-изтъкваната първопричина за уедряването на земята) – тракторът / комбайнът. При излизането на съответните месечни броеве работещите на село са показани като илюстрация на извършвания сезонен труд. Това са млади момичета, задължително доволно усмихнати, със здрав вид и с елементи от мъжкото облекло (търсени или вече наложени). В началото, в годините на масовата колективизация, както всичко останало, от практиката на СССР е заимстван и следреволюционният образ на грубата сила, на „жената-мъж“. И на кориците на сп. „Жената днес“ се появява колосалното рисувано изображение на плашеща, огромна кооператорка в работнически комбинезон, която кара трактор сред ширнали се поля и пушещи комини, в далечината нейна другарка в народна носия също е яхнала трактора. Впоследствие грешката с грубия вид е преодоляна. Все пак плещите на българката, както вече стана ясно от посочения по-горе цитат, трябва да са яки, но и нежни. Новите образи-еталони са смекчени:

Октомври 1952 г. корицата на сп. „Жената днес“ 10 бр. - Гроздоберачка от ТКЗС-то в Сухиндол - Снимка на млада модерна жена, по-скоро с вид на чиновничка. Облечена е с тип мъжка извезана риза (с подпльнки на раменете), права пола, стилизирана престилка и пафти.

<sup>39</sup> Стефанов И, 1974: 383, 407; Минков, Минко, Миграция на населението, София, 1972:54.

<sup>40</sup> Т. Живков, т.3, 1985: 83.

Прическа от 40-те, с ярко червило. С една ръка на кръста, а в другата с лекота държи препълнена кошница с грозде.

Април 1954 г. - корица на сп. „Наша родина“ 4 бр. - Подготовка в комбайнерско училище гр. Мездра - Млада усмихната жена затяга гайка на комбайн. Облечена е с дебела мъжка ватенка. С къдрава прическа и малка червена забрадчица, със светло червило.

Юли 1955 г. - сп. „Наша родина“ - „Лято в Пиринския край“ - Силна руса девойка с класове в ръце. С бяла риза, с навит високо към раменете ръкав. С къси плитки и оформена на челото коса, полузаметната с бяла кърпа.

На цяла страница в сп. „Жената днес“ 2 бр. от 1956 г. е трактористката Янка Спасова, красива, уверено стъпила с един крак на трактор, с омазани със смазка ръце. Облечена е в синьозелен, мъжки, дочен широк панталон и горнище, с добре оформена коса и с малка червена забрадка.

Описаните модели за подражание значително се различават от вида на българските селянки, отразен в съществуващите общи снимки от периода. Жените винаги са разположени на заден план, зад поставени щайги, със събираната от тях продукция. С изключение на една или две в групата, които са с градски тип поли (дори панталони) и блузки, преобладаващата част носят странна смесица от части от носии, зле ушити плътни блузи и груби, ръчно плетени жилетки от домашна вълна.

Периодът от края на 40-те и 50-те години на XX век е време на изключителен дефицит и повечето от констатациите, дори на агитаторките по селата, са че облеклото на селското население става все по-мизерно. През 1945-1946 г. от членки на ОФ и ученички от девически професионални училища в цялата страна се организират ударни „шивашки бригади“ за безплатно ушиване на дрехи, с което трябва да помогнат на селото в създаването на ново облекло. Акциите се съчетават с планираното раздаване на оскъдните „наряди“ - полагаемите се на семейство платове. От дописка до редакцията на в. „Народен женски глас“ добиваме представа за посещението на трудова шивашка бригада при д-во „Яна Лъскова“ в с. Веселие, Бургаско на 21.10.1945 г., от която става ясно, че агитационните прийоми са усвоени на висота:

*„Никой в селото не знае за пристигането на бригадата. Камрионът спира пред училището. Всички са изненадани. Бригада от града дошла да ни шие без пари. Бригадирките бързо се настаняват в училищния салон. Обявяват си съревнование коя повече и по-хубави неща ще ушие. От селото донасят шевни машини. Започва се работа. На групи срамежливо влизат отрудените селянки при нас и всяка носи*

нещо за шиене. Преди една седмица на селото на всички е даден наряд, американ за ризи или гащи. Чудят се нашите сестри от селото как е възможно да им шием без пари, а макар да си носим. Обед е. Гостоприемното село Веселие се е постарало да ни нагости добре. Часът е 4 и половина. Всичко е приключено. Ушитите ризи са раздадени. Няколко младежи обличат новите си ризи, за да отидат на сватба с тях. Девојките разглеждат новите си рокли. Селянките грижливо притискат ушитите си работи. Всички са доволни. Качваме се на камиона. Една от бригадирките дава отчет за свършената работа. Ушити са: 7 дамски рокли, 3 дамски блузи, 4 чифта детски гащи, 3 детски ризи, 7 чифта мъжки гащи, 22 мъжки ризи и 13 комбинезона. След отчета бригадирката говори за единството между работници и селяни, за положението, в което се намираме днес при зловния вой на опозицията. Накрая тя казва: „Другари селяни, ние искаме от вас само едно: да оцените дейността на вашия защитник ОФ и на 18 ноември с гордо вдигнати чела да гласувате за свободата на вашите деца, за ОФ“<sup>41</sup>.

Според представените отчети при посещенията се изработват по няколко броя детски и женски рокли (само в един случай е споменат сукман), блузи и поли, мъжки ризи, долни мъжки гащи, женски кюлоты. Преработват се стари дрехи в поли и детски палта, кърпят се мъжки панталони. След 1949 г. се поставя акцент върху организирането на земеделски домакински курсове и изложби от Служба земеделие при Околийските народни съвети. Участничките шият и работното облекло - престилки за членовете на ТКЗС. Най-добрите курсистки се възнаграждават с така липсващия плат - до 3,5 м.

Проблемите с купонната система и липсата на материали се задълбочават и описанието им преобладава в докладите, сигналите и изказванията<sup>42</sup>. „Направи ми впечатление лошо облеченото население. Всички се оплакват, че малко наряди получават, особено тази година, което е създавало едно много лошо настроение между жените и сочат това за причина за слабите посещения на дружествените събрания“ - Доклад от посещение в Годеч, 1949 г.

„В града (Берковица) всички курсисти (курсове за ликвидиране на неграмотността) се проявили много прилежни и добри ученици, затова им отпуснали по два метра хасе и два метра американ. Тук се

---

<sup>41</sup> Ф. 7, опис.1, арх. ед. №60 С.807 Дописки до редакцията на в. „Народен женски глас“ С. 117.

<sup>42</sup> Фонд 7, опис 1, арх. ед. 45 С. 5); (Фонд 7, опис 1, арх. ед. 45 С.34); Фонд 7, опис 1, арх. ед. 45, с. 81б.

чувства липсата на облекло и казват, че малко наряди идвали. Направили изложение до националния съвет. Населението е много окъсано“ - Доклад за посещение в Берковска околия.

„За бременните жени почти нищо не се отпусна, 90 метра тензук отпуснали за с. Търнава, а имат 25 бременни жени . Искат по селата навреме наряда. Да се отпусна комплект бельо и за бебетата по селата. За града имало отпуснати 4 000 шушони, а за селото - само 1 000. От районния съюз отпуснали за селата танкови обувки, които не им вършат работа. Искат корекция на такива несъобразности“.

Новата трудова заетост на жените, липсата на достатъчно време за традиционната ръчна изработка на дрехите, предоставянето на определени и ограничени видове плат чрез установените „наряди“ оказват силно въздействие върху облеклото в българското село. Все по-малко се правят домашни тъкани и дори при тяхното ушиване се прибегва до помощта на отделни изкарвали курсове или самоуки шивачки. При скромната наличност на фабрични памучни и вълнени материи дрехите се преработват, използват се остатъци от стари домашни тъкани и облекло. В запазените информации от местните жители често носталгично се споменават старите носии. Подчертават се предимствата им по отношение качеството на материала, а също на тяхната кройка и форма - „като е по-широко повече трае, защото навсякъде мърда при движение и не се търка, а сега е тясно и повече се къса“, „сукното се носи девет години“ или „откак стана ТКЗС все по-тънки работи почнаха да носят“<sup>43</sup>. Споменатите „тънки работи“ се тълкуват от наблюдателите на процеса като равнозначни на модерни и хубави.

В българската традиция не са оформяни дрехи (най-вече женски) със специфично трудово предназначение, използват се стари поизхабени облекла. В новите условия от съществуващия снимков материал във вестници и списания се вижда, че на полето старите носии продължават да се доизносват, но някои по-млади жени вече са с поли и блузки. Все пак трябва да се отчита фактът, че в повечето случаи изображенията са с пропагандна насоченост. Забелязва се навлизането на панталона и има сведения, че дори по-възрастните оправдават носенето му заради удобството при работа - „че на полето, навеждаш се, изправяш се - все закрито“. Готовите, „тип работнически“ дочени дрехи, в синьо и зелено са представяни и възприемани като престижни за времето си. Те включват куртки, панталони и гащеризони (за някои

---

<sup>43</sup> Пирински край, 1980:278.

механизатори) и памучни ватирани полушубки, т. нар. „ватенки“. На един по-късен етап се стига до употребата на популярните сини манти (престилки), с права кройка, копчета отпред и дълъг ръкав, които се слагат над дрехите.

В ежедневието на жените използваните доскоро фусти и фустани се сменят с просто скроени дрехи. Появява се „градската рокля“ с предно закопчаване, с дълъг или къс ръкав, от евтина фабрична басма или бархет. По стечение на обстоятелствата тя се превръща в определяща за селската жена, запазена и днес в облеклото на най-възрастните. За да се компенсира липсата на плат масово се прилага ръчното плетиво. Особено практични и широко разпространени са жилетките без ръкав или с дълъг ръкав от груба, домашна вълна в естествен цвят, изпълнени с различни плетки, които непрекъснато се доразвиват и споделят. Комплектите - с пола и блуза, от еднаква, по-плътна материя, наричат „*костюмчета*“. Обличат ги на сватба или при провеждането на новите официални празници и чествания. Видът на връхните женски дрехи, изработвани и преди от местните занаятчии, вече се определя от предлаганите в ограничен брой и вид готови палта, просто скроени, вълнени за зимата или памучни (шлиферни) за пролетта и есента.

Вързаната на кръста престилка остава в употреба. Пристрастеността към нея не може да се обясни само с удобството при извършването на определен тип дейност. В традиционния начин на обличане нейното предназначение е много повече от допълнение. Като един от разгаданите женски символи тя е атрибут в традиционните обреди от раждането, през сватбата, до погребението. В миналото тази част от костюма, благодарение на местната специфика в изработката и украсата, е сред най-ясните знаци за местопроизход, обозначаващ принадлежността към всяко село. В средата на XX век домашно тъкана (едноплата или двуплата), тя все още се изработва с различни по съдържание орнаментика, рисунък, колорит и композиция в отделните райони. Приготвянето на престилки за чеиз, „за *прикя*“ остава съхранено до късно, но те вече се даряват на сватбите, ушити от шарена памучна басма, какъвто става и техният общоприет вид.

Новост в облеклото на селските жени е повсеместното носене на долно бельо с къс крачол от памучен трикотаж. Споменава се, че някои девойки имат и ушити копринени колани, за прикачване на чорапи. Повечето ги връзват (придържат) с връзки, с ластиси под/над колената. Всички използват ръчно плетените къси вълнени чорапи и терлици. Красивите „везани чорапи“ продължават да се приготвят за дарове в

отделни села или в отделни семейства. Наличието на женските обувки и техният вид е в зависимост от ограничените за времето доставки. Цървулите са заменени с гумени *галоши*, *кленки*, по възможност гумени ботуши. През лятото се обуват с гуменки - платненки от плат с гумени ходила или с грубите първични чехли налъми.

Употребата на забрадката също проявява голяма устойчивост. При работа на полето и у дома жените забраждат косите си с бели или шарени готови памучни кърпи. Зимно време главите се покриват с шалове от фабрични вълнени платове. При младите косите започват масово да се подстригват (нещо недопустимо в българската традиция) и да се къдрят „на *апарат*“. Но голяма част от възрастното поколение продължава да пази дори допълнително направените плитки от собствената им, отделена при ресането коса, и с напредването на възрастта да ги прикачват под забрадката. Сребърните накити, нанизите от жълтици изчезват от украсата и са заменени с гerdани от разноцветни мъниста или изкуствени материали.

Традиционният мъжки костюм окончателно преминава в съвременен, състоящ се от панталони и свързаните с тях дрехи за горната част на тялото, представляващи грубо скроени сака. Старата носия се използва само от по-възрастните, които запазват последните следи от традиционното облекло. Всекидневните панталони се правят от черен, домашно тъкан вълнен плат. По-рядко се срещат ватирани панталони с горни и долни дрехи, пригодени към местните климатични условия. Ризите се шият с т. нар. градска кройка от домашно синьо или сиво платно, на бели и черни райета или квадратчета. Съществуват сведения, че старите ризи, част от носията, се скриват и се носят под новите. Младежите обличат за празник съвременни бели ризи, често с навити ръкави, които подпъхват в панталона, със силно пристегнат в кръста колан. Поясът, един от знаковите елементи в народната носия и символ на рода, се слага само от старите мъже. Най-широко разпространени от горните дрехи са домашно плетените на ръка вълнени фланели (пуловери), без ръкав и с дълъг ръкав. Долното мъжко облекло от домашно тъкано платно все повече се заменя от трикотажни сиви и бели - фланела и гащи с дълъг крачол. Чорапите са вълнени и ръчно плетени. За работа се използват гумени цървули. Всички мъже, с изключение на старците, в делник и в празник носят каскети.

От връхните дрехи в селата навлиза полушубката от домашен или фабричен вълнен плат. Кожух от овча кожа притежават по-малко семейства. Старите дълги бели кожуси се заменят с къси, кафяви, просто оформени. Най-често срещаните констатации от етнографската

теренната работа са, че представителният дълъг, подплатен и украсен с кожа кюрк е изчезнал от употреба, което никак не е случайно в описаната ситуация от средата на XX век. Това е връхната дреха, която в миналото най-точно информира за състоятелността и е в основата на точни определения за положението на мъжа в социалната йерархия, където е отредено: *“кюрк до кюрк да седи, салтамарка до салтамарка”*<sup>44</sup>. Продължават да се използват овчарските ямурлуци с тяхната голяма трудова практичност.

Съществени промени настъпват в облеклото на децата от най-ранната възраст до тръгването им на училище. Майките престават да повиват новородените в установените според традицията риза на бащата, женска престилка или разкъсани в деня на раждането стари дрехи. Приготвят се пелени от фабрична бяла памучна тъкан - бархет (с чиято доставка се срещат огромни трудности), които оплитат с бели памучни или ленени конци. Над тях бебето се увива с горна пелена, купена или по-често домашно изработена от вълнена прежда. Повечето детски дрехи са плетени, при по-малките това е комплект от вълнен панталон и блуза с шапка и шалче в същия цвят, т. нар. *„ескимосче“*. По-големите носят пуловери, жилетки и плетени рокли. С подръчни материали се шият къси и дълги панталони, рокли и зимни палта. Децата се обуват в гуменки или груби сандали през лятото и гумени ботуши или високи кожени обувки с връзки през зимата. На главата всички носят вълнени качулки, вълнени шалове за момчетата, кожени шапки с наушници и каскети за момчетата.

Безцветни, еднообразни, бедни и съчетаващи най-различни форми - така изглеждат новите дрехи на българското село от 50-те години на XX век. Такова е и общото впечатление от целия визуален архив от снимки и документални кадри, и дори от игралните филми, възхваляващи промените. Излезли от употреба и грижливо прибрани в раклите остават прекрасните носии, извадени впоследствие при етнографските експедиции и попаднали в музеите. В проведените теренни работи на българските етнографи от средата на XX век новата обстановка в селото не е обект на проучване. Тяхната изключително актуална цел е друга - спешно да се съберат последните остатъци от традиционното облекло. В хода на направените изследвания категорично се отбелязват ускорената замяна на местните носии с по-нови съвременни дрехи, както и общото заличаване на

---

<sup>44</sup> АЕИМ 847-II.

етнографските особености в отделните райони и групи население<sup>45</sup>. За съжаление единствените останали обобщения (а вероятно и единствено допустимите за времето) са, че новото облекло е пригодено към създадените условия на труд и бит и отговаря на естетическите и хигиеничните изисквания на трудовото население.

Едно общество може да бъде разбрано единствено чрез изучаване на способите за общуване, които му принадлежат, и на посланията, които те носят. Контролът в създаващото се тоталитарно управление е строг и се въвежда регламентирането на определен тип поведение чрез дрехата. В новото социално производство на значения всякаква връзка с традиционното трябва да бъде разрушена. Тук не става дума само за навлизане на новото градско облекло или модата, което е част от започналия процес на модернизация в българското общество. Целта е да се ликвидират знаците на селската общност, каквато е съществувала до момента и гордостта от обозначаването чрез с тях. Настъпва краят на традиционното облекло като резултат от изчерпването на неговата знакова значимост за общността, която е под непрекъснат натиск за трансформация и заличаване. Със своя национален, и същевременно селски костюм, селяните не могат да подчертаят своеобразието на съсловието, към което принадлежат<sup>46</sup>. Това е времето, в което българският селянин се отказва от своите традиционни знаци. Те, както и „думите“, според Н. Елиас живеят, докато отзвукът от миналия опит и ситуация запазва актуалната си стойност и функцията си в актуалното битие на обществото, докато следващите поколения могат да извлекат от смисъла им своите собствени познания. Те постепенно умират, ако с тях вече не се свързват никакви функции, никакъв опит от актуалния обществен живот<sup>47</sup>.

Поради връзката на традиционното облекло с обичаите и обредите до средата на ХХ век в редица селища местните носии все още се съхраняват за участие в семейните и календарните празници. В своя класически за знаковостта на облеклото труд П. Богатиръв обобщава, че *„Делничната дреха се явява преди всичко вещ, празничният костюм - преимуществено знак“*<sup>48</sup>. Посланията са най-ярки и

---

<sup>45</sup> „Пирински край“, 1980:265,275,279,287,292,297,298,327,335, „Двупрестилчената носия“: 6,53,99, Велева, М., 1971:80, „Добруджански край“:246, „Софийски край“:84, 92,133 ,135,136 , 138, 287 „Ловешки край“:192, Гина Кръстева Нождарова, „Народната носия в Панагюрище, Поибрене и Средногорец“ С.:184.

<sup>46</sup> Богатиръв 1971:322.

<sup>47</sup> Елиас1999:69,70.

<sup>48</sup> Богатиръв 1971: 348, 351, 353.

разпознавани най-добре в празника, когато се осъществяват реалните социални контакти - в знаковото време на дрехата. Традиционният костюм изчезва окончателно с масовото навлизане на съвременните дрехи в празничното облекло на селото. Случващото се е провокирано от преосмислянето, разрушаването и отмирането на самите народни празници и обичаи. Както всички останали процеси на времето и този не протича спонтанно, а е дирижиран от партийни директиви, според които неориентираният селянин трябва да се лиши от „древнособственическата си природа, хилядолетните индивидуалистически привички и предразсъдъци, придобити от старото общество“<sup>49</sup>.

На първо място в условията на социализма се извърши формиране на нов, единен, научно-атеистичен мироглед. За изграждането му спомагат: повишаването на просветното равнище чрез обучението, съзнателната научно-атеистична пропаганда, проникването на марксистко-ленинската идеология и помощта на средствата за масова информация - печат и радио. Негов носител е главно младото, трудово активно население, което най-бързо и най-лесно скъсва с традицията. Сред най-възрастните се запазват някои представи и поверия, но съществуват само като спомен, без мирогледна функция. Това са обективните предпоставки, които довеждат до разрушаването и отпадането на много традиционни обичаи, както и на цели празници. Процесът протича с различна скорост и засяга в различна степен отделните компоненти на обредния комплекс. Взето в рамките на цялата система, най-лесно се разрушават и отпадат обредно-магическите практики, свързани с конкретните стопански дейности.

Трудовите празници, обичаи и обреди съпровождат от векове земеделския труд и животновъдство и отразяват определени познания за природата, за цикличността и смяната на годишните сезони. Обредната им насоченост, в която участва самият земеделец, включва както осигуряването на плодородие на земята, така и благоденствието на неговото семейство и продължаването на рода. Свързаните с животновъдството практики се групират около осигуряване на приплода, предпазване на животните, надояване и раздаване на първото мляко, изкарване на животните на паша и др. Повсеместно, окончателно и най-бързо изчезва празнуването на „оброк на имота и добитъка“, което произлиза естествено от преминаването на земята, работния

---

<sup>49</sup> Живков, т. 1, 1985: 469, 470.

добитък, стадата и селскостопанския инвентар в ТКЗС<sup>50</sup>. С ликвидирането на частната собственост трудовите обичаи, свързани със земеделието, загубват същността си, а обредите и обичаите за опазването на животните отмират. След колективизацията някои получават „ново съдържание“.

Традиционно при жътва изплетената от класове „брада на нивата“ се занася на стопанина, който я съхранява под своя покрив до началото на сеитбата, когато чрез оронените ѝ зърна отново връща растителната сила на земята, на нивата. През 50-те години на ХХ век в някои райони по време на жътва първият ожънат сноп вече се изправя не пред собственика на земята, а пред председателя на ТКЗС-то, който символично оставя пари върху него. Изплитането на „брада на нивата“ също се трансформира в празничен и заключителен акт, в който взема участие челната бригада. *“Около окичената с цветя брада играят хоро, след което брадата се отрязва от най-добрата работничка. Брадата се поднася на председателя на ТКЗС, който я приема, дава оценка на извършената работа и поздравява всички с прибирането на реколтата. Този завършващ момент се отбелязва с уреждането на обща трапеза“*<sup>51</sup>.

Целостта на редица обичайно-обредни структури е нарушена още през първите две десетилетия на ХХ век. Тогава, под въздействието на Българската православна църква, се забелязва отказ от някои от практиките, почиващи на стари, паганистични вярвания. В новите условия с традиционната обичайна система на българите има право да се занимава само държавата / партията, която си е намерила регулатор - вярата в атеизма. В тритомната „Етнография на България“ четем много оптимистично представената ситуация, че: *„Революционният подем на народните маси изхвърля от бита всичко, свързано по един или друг начин с идеалистическия мироглед и църковнохристиянската идеология и практика“*<sup>52</sup>. Българската православна църква трябва да стане невидима за обществото, да съществува единствено заради историческите си заслуги в миналото по съхраняването на национална идентичност и да функционира като „национален музей“ или „паметник на културата“<sup>53</sup>. В ход е политиката на разделение на Църквата от държавата (по-скоро от обществото), което означава, че публични прояви на „неатеизъм“ са считани за неприемливи и враждебни. Още през 1945 г. обучението по

---

<sup>50</sup> Етнография на България, т. III: 139, 152, 140, 158).

<sup>51</sup> Етнография на България, т. III, цит. съч.: 230.

<sup>52</sup> Етнография на България, т. III :152.

<sup>53</sup> НРБ :197-199, 360.

религия е премахнато от училището. В края на 50-те години XX век държавата / партията вече контролира посещенията на църковните богослужения и педантично провежда мероприятия, за да намали влиянието на църковната институция. Всяко от вероизповеданията в страната поотделно, и въобще религията като цяло, са обект на масиран натиск и на масови репресии.

Предстои заличаването на родовите празници и обичаи, свързани с почитането на християнски светец или на свръхестественото същество, т. нар. „*стопан*“, „*наместник*“, възприемани като покровители на семейството, на родствената група или на селския колектив. Отбелязването на празниците на обществения, семеен или личен патрон-закрилник са типични за цялата българска етническа територия и включват: семейно родовата служба, сбор, общоселската служба (черква, курбан) или съответния храмов празник. Религиозно-християнските обреди започват демонстративно да се отхвърлят като идеологическа форма от епохата на капитализма, в т.ч.: прекадяването на колача и житото, освещаването им в дома или в църква от свещеник, литургията в чест на светеца. Празнуващите трябва да влагат „ново съдържание“: „...*чрез осмислянето на празника не като посветен на светеца, от когото се очаква закрила и помощ, а като празник на семейството, по повод на който на дружна трапеза и веселба се събират роднини и приятели*“<sup>54</sup>.

През 60-те години XX век се открива нов момент в изграждането на социалистическата празнична система. На много места в страната (Софийски, Благоевградски, Бургаски, Пазарджишки и др. окръзи) се раждат празници и обичаи, подобни на родовите - тържествени ежегодни или периодични срещи, с основната идейна насоченост да се изрази почит „към обществено-политическото и културно израстване“ на бивши съселяни от дадено семейство, родствена група или селския колектив. Един вид признателност към новия „*стопан*“, към новия покровител, от когото се очаква закрила и помощ. Традиционните селски служби и сборове започват да се компенсират със събори с определена политическа или културна тематика, регионални тържества и надпявания, с участието на колективи за художествена самодейност, на които се събират и бивши жители на селото и високопоставени гости.

Под силно въздействие попадат семейните обичаи и обреди, и особено сватбените. От 1945 г. в страната като единствено законен е утвърден гражданският брак. Църковният брак е възможен, но се

---

<sup>54</sup> Етнография на България, т. III, цит. съч.:152.

извършва вече допълнително и не е желателно публичното му афиширане. Тежките икономически условия в селото позволяват да се наложи по-опростена форма на сватбата. Част от обредните комплекси се запазват, но нямат обредно съдържание. Във венчалните женски дрехи се включва новата сватбена рокля. В много отношения булчинското облекло е облекло-модел за обредно поведение в традиционната българска култура. Подмяната ѝ е най-сигурното доказателство, че знаците на традиционното облекло умират.

От края на XIX до средата на XX век народните календарни празници и обичаи все още съществуват като устойчива и жизнена система в бита на селското население. Промените, целящи тоталното им откъсване от църковния календар, довеждат до цялостното им разрушаване и обезличаване. Създава се нова социалистическа празнична система, обогатена с идейно съдържание. Така Бабинден, Трифоновден, Гергьовден стават Ден на родилната помощ, Ден на лозаря и Ден на овчаря и т.н. Въведената от Светия синод в края на 1968 г. календарна реформа веднага се използва за вече „по-спокойното“ празнуване, извън църковната традиция, на именните дни - „по-стар стил“. Препоръчва се да се съхраняват тези обичаи и обреди, които се отличават със своя „развлекателен характер“ - *„такива са коледуването, сурвакането, лазаруването и кукерските обичаи и игри. ...те се изпълняват за забава и развлечения, много често в рамките на художествената самодейност и устройваните празници на народното творчество“*<sup>55</sup>.

Различните поколения в българското село не просто се разминават в отношението си към традиционното. Младите хора масово и завинаги скъсват със селото и с възможността да се занимават със селскостопанско производство. Пред избора да се превърнат в „превзпитани селяни-кооператори“ те избират да се присъединят към толерираната от новата идеология и афиширана като управляваща работническа класа. Достигнат е един своеобразен връх в развитието на вътрешномиграционните процеси в България<sup>56</sup>. На всеки хиляда души, живеещи в села, 234.8 се преселват в друго населено място, или близо всеки четвърти селски жител става мигрант. В селата вече няма нито

---

<sup>55</sup> Етнография на България, т. III:139.

<sup>56</sup> Борисов, Здравко „Географски особености на миграциите на селското население в България“, В: Население 1/1990, 49-58; „Демографската катастрофа. Патриотични семинари“, С. 2010:116; НСИ, Преброяване на населението, жилищния фонд и земеделските стопанства през 2001, Т. 1, Население, кн. 6 Миграция на населението, с. 11-35.

скрита безработица, нито излишна работна ръка, напротив - в редица селища и райони в селското стопанство се чувства нейният недостиг. Селото започва да се характеризира със значително по-висок относителен дял на старци в сравнение с града, докато преди 1946 г. се наблюдава обратното. От 1951 г. раждаемостта в страната непрекъснато намалява, като нивото ѝ спада до едно от най-ниските в Европа. В селата темпът е най-бърз - от 42,6‰ през 1911 г. на 14,4‰ през 1966 г. Интензивната вътрешна миграция, предимно на млади хора, довежда до деформация на възрастовите структури, подчертано стеснено възпроизводство на селското население и бързото му застаряване.

Притиснат от една мощна тоталитарна система, българинът става постоянен мигрант в своята държава. По пътя към малкия, а впоследствие към по-големия град, няма място за старите традиции, и дори за селския произход. Неслучайно най-разпространените обидни характеристики, с които новите граждани се нападат и до днес, са: „цървул, шаек и... селянин“. Българската народна носия изчезва от представите за облекло, за нея няма приложение нито в делника, нито в празника. На площади, стадиони и манифестации, на организираните мероприятия по посрещането на някой виден гост тя се появява в своя нов, сценичен вариант, част от художествената самодейност, осъвременявана и преработвана от най-различни „творчески“ виждания. За да я видим в съвременните шоу програми, в изумителни кичозни варианти, в бликащи интерпретации, носещи един вид успокоение - какво пък толкова всъщност сме загубили?

## ЛИТЕРАТУРА

1. Аренд Хана, Човешката ситуация, София, 1997.
2. Архив на етнографски институт и музей : АЕИМ 847-II.
3. Белчева, Мария, Социално-демографски изследвания и анализи, София, 2004.
4. Богатырев, П. Г. 1971 Функция национального костюма в Моравской Словакий. Вопросы теории народного искусства, 297-367, Москва 1971.
5. Борисов, Здравко Географски особености на миграциите на селското население в България, В: Население 1/1990, 49-58.
6. Бурдийо, Пиер, Казани неща, София, 1993.
7. Бурдийо, Пиер, Практическият разум, София, 1997.
8. Вакарелски, Христо, Етнография на България, 1977.
9. Велева, Мария, Двупрестилчената носия, 1971.

10. Груев, Михаил, Преорани слогове. Колективизация и социална промяна в Българския северозапад 40-те - 50-те години на ХХ век, Сиела, 2009.
11. Гълъбов, Николай, Демографският срив в България и възможности за усъвършенстване на демографската политика, С 2005.
12. Данаилов Георги, Изследвания върху демографията на България, част 1, С. 1931.
13. Добруджа. Етнографски, фолклорни и езикови проучвания, С. 1974.
14. Дочев, Д. Партизаните - мит и реалност, Пловдив, 2004.
15. Елиас Норберт, Що е социология, София, 1999.
16. Етнография на България, Т. 2, С.1983.
17. Етнография на България, Т. 3, С. 1985.
18. Жекова, Ветка, Миграцията в България и нейното отражение върху демографските процеси и структури, В: Население 1-2/2006, 20-40.
19. Живков, Тодор, Т. 1, съчинения, Партиздат, С. 1985.
20. Живкова, Веска, Българското село (1878-1944). (Социологически анализ), С., 1993, Изд. "Аля Наумов".
21. Иванов, Петър, научен ред., „Демографската катастрофа. Патриотични семинари“, Русе 2010.
22. История на БКП, Партиздат, С. 1981.
23. Кръстева Ножарова, Гина, Народната носия в Поибрене и Средногорец, Панагюрско, ИЕИМ, кн. 6, София, 1963.
24. Ловешки край. Етнографски проучвания на България. С. 1999.
25. Матеев, Борис. Движението за кооперативно земеделие в България в условията на капитализма. С., 1967.
26. Минков, М. „Миграция на населението“, С. 1972.
27. Минкова, Станка, Трифон Трифонов, Български дух, душевност и духовност през вековете, С., 2003.
28. Мичев, Николай, Емил Димитров, „Възвратни трудови миграции в България - развитие, оценка и проблеми“, В: Население, година 7, 1989, 2, 53-69.
29. Никола. „Демографска прогноза до 2010“, С. 1992.
30. НРБ от началото до края, Вачков, Д, Знеполски, Ив., Ив. Еленков, М. Иванов, М. Груев, М.Методиев, П. Дойнов, Знеполски, Иван – ред., Институт за изследване на близкото минало, Сиела, 2011.
31. НСИ, Преброяване на населението, жилищния фонд и земеделските стопанства през 2001.

32. Пирински край. Етнографски, фолклорни и езикови проучвания, С. 1980.
33. Пловдивски край. Етнографски и езикови проучвания, С. 1986.
34. Софийски край. Етнографски и езикови проучвания, С. 1993.
35. Стефанов, Иван 1974: С. 31, НСИ, Т. 1, Население, кн.6 , 2001.
36. Стефанов, Иван, ред. „Демография на България“, София, 1974.
37. Странджа. Етнографски проучвания на България, 1993.
38. Сугарева, Марта, Камелия Лилова, „Демографско възпроизводство в европейските страни след Втората световна война“, С. 2010.
39. Тотев, Анастас, Състояние на земеделската пренаселеност в България. Списание на Българското икономическо дружество, год. XXXIX /1940/, кн. 6.
40. Хаджийски, Иван, Бит и душевност на нашия народ, Избрани съчинения в три тома, т. I, С. 2002.
41. Централен държавен архив на република България. Фонд № 7, опис 1, архивна единица № 141, арх.ед № 50, арх. ед. № 1 арх. ед. № 45, арх.ед №60

**ГОДИШНИК**  
**НА ВИСШЕ УЧИЛИЩЕ ПО АГРОБИЗНЕС**  
**И РАЗВИТИЕ НА РЕГИОНИТЕ**  
**ТОМ VII**



**АКАДЕМИЧНО ИЗДАТЕЛСТВО „ТАЛАНТ“**  
**НА ВИСШЕ УЧИЛИЩЕ ПО АГРОБИЗНЕС И РАЗВИТИЕ НА РЕГИОНИТЕ**  
**ПЛОВДИВ 2019**