



УНИВЕРСИТЕТ ЗА НАЦИОНАЛНО И СВЕТОВНО СТОПАНСТВО  
ФИНАНСОВО-СЧЕТОВОДЕН ФАКУЛТЕТ



**ДЕВЕТНАДЕСЕТА МЕЖДУНАРОДНА  
НАУЧНА КОНФЕРЕНЦИЯ НА МЛАДИТЕ УЧЕНИ**

**„ИКОНОМИКАТА НА БЪЛГАРИЯ И ЕВРОПЕЙСКИЯ  
СЪЮЗ: ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА, КОНФЛИКТИ,  
РЕШЕНИЯ”**

**СБОРНИК С ДОКЛАДИ**

*Под патронажа на Ректора на УНСС*

*проф. д-р Димитър Димитров*

*7 и 8 ноември 2024 г.*

*УНСС, София*



UNIVERSITY OF NATIONAL AND WORLD ECONOMY  
FINANCE AND ACCOUNTING FACULTY



# **19<sup>TH</sup> INTERNATIONAL SCIENTIFIC CONFERENCE OF YOUNG SCIENTISTS**

**„THE ECONOMY OF BULGARIA AND THE EUROPEAN  
UNION: CHALLENGES, CONFLICTS, SOLUTIONS”**

## **CONFERENCE PROCEEDINGS**

*Under the patronage of the Rector of the UNWE*

*Prof. Dr. Dimitar Dimitrov*

*7-8 November 2024*

*UNWE, Sofia*

**ДЕВЕТНАДЕСЕТА МЕЖДУНАРОДНА  
НАУЧНА КОНФЕРЕНЦИЯ НА МЛАДИТЕ УЧЕНИ**

**„ИКОНОМИКАТА НА БЪЛГАРИЯ И ЕВРОПЕЙСКИЯ  
СЪЮЗ: ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА, КОНФЛИКТИ,  
РЕШЕНИЯ”**

**СБОРНИК С ДОКЛАДИ**

ISBN: 978-619-232-893-1

Конференцията е финансирана по университетски научен проект за научна  
проява по договор № НИД НФ-1/2024/Б

АКАДЕМИЧНО ИЗДАТЕЛСТВО УНСС  
СОФИЯ, 2025

**19<sup>TH</sup> INTERNATIONAL SCIENTIFIC CONFERENCE OF  
YOUNG SCIENTISTS**

**„THE ECONOMY OF BULGARIA AND THE EUROPEAN  
UNION: CHALLENGES, CONFLICTS, SOLUTIONS”**

**CONFERENCE PROCEEDINGS**

ISBN: 978-619-232-893-1

The conference is financed by a university scientific project for a scientific event  
under contract No. NID NF-1/2024/B

UNWE ACADEMIC PUBLISHING HOUSE

SOFIA, 2025



## ПРЕДГОВОР

ДЕВЕТНАДЕСЕТАТА МЕЖДУНАРОДНА НАУЧНА КОНФЕРЕНЦИЯ НА МЛАДИТЕ УЧЕНИ НА ТЕМА „ИКОНОМИКАТА НА БЪЛГАРИЯ И ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪЮЗ: ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА, КОНФЛИКТИ, РЕШЕНИЯ” се проведе на 7 и 8 ноември 2024 г. в Университета за национално и световно стопанство (УНСС), София.

Конференцията се провежда традиционно от Финансово-счетоводния факултет на УНСС, София, под патронажа на Ректора на УНСС проф. д-р Димитър Димитров и в съорганизаторство със следните водещи университети и организации:

- Стопански факултет на Софийския университет „Св. Климент Охридски“, София, България;
- Висше училище по застраховане и финанси (ВУЗФ), София, България;
- Съюз на икономистите в България (СИБ), София, България;
- Студентски съвет при УНСС, София, България;
- Асоциация на преподавателите по икономика и управление в индустрията (АПИУИ), София, България;
- Alma Mater Studiorum Universita di Bologna- Sede di Rimini, Bologna, Italia;
- Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet, Split, Hrvatska;
- Полтавський університет економіки і торгівлі, Полтава, Україна;
- Луцький національний технічний університет, Луцьк, Україна;
- Sveučilište u Rijeci, Ekonomski fakultet, Rijeka, Hrvatska;
- Универзитет „Св. Кирил и Методиј“ во Скопје, Скопје, Република Северна Македонија.

Международната конференция на младите учени обединява докторанти, пост-докторанти, изследователи, преподаватели и студенти, да представят своите научни изследвания и да обсъдят своите виждания по най-актуалните и значими проблеми на икономиката на национално и международно ниво. Публикуваните научни резултати от конференцията доказват значителния потенциал за бъдещото професионално развитие на младите учени. Форматът и организацията на научната проява са насочени към създаването на академична атмосфера, благоприятстваща диалога и обмяната на идеи както между

различните равнища на академичната колегия, така и с изтъкнати специалисти от икономическата практика.

Сборникът с доклади от Деветнадесетата международна научна конференция на младите учени „ИКОНОМИКАТА НА БЪЛГАРИЯ И ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪЮЗ: ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА, КОНФЛИКТИ, РЕШЕНИЯ” включва общо 136 доклада, разработени от докторанти, млади учени, преподаватели и студенти в бакалавърска и магистърска степен на обучение от България и чужбина.

Докладите са представени в четирите тематични направления на конференцията, както следва: 1. Финансова политика, финансови пазари, банково дело, инвестиции, застраховане и социално осигуряване; 2. Счетоводна политика и практика, счетоводни стандарти, финансов одит, контролни системи и вътрешен контрол; 3. Изследвания и наука, изследователска и развойна дейност, връзка „наука – бизнес“, иновации, конкурентоспособност, управление на проекти; 4. Предприемачество, мениджмънт, маркетинг, корпоративен контрол и развитие на бизнеса в България, в ЕС и в глобален мащаб.

На ДЕВЕТНАДЕСЕТАТА МЕЖДУНАРОДНА НАУЧНА КОНФЕРЕНЦИЯ НА МЛАДИТЕ УЧЕНИ „ИКОНОМИКАТА НА БЪЛГАРИЯ И ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪЮЗ: ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА, КОНФЛИКТИ, РЕШЕНИЯ” са представени доклади от изследователи и преподаватели от различни университети и научни организации в България и чужбина, както и от представители на бизнеса, а именно: La Trobe University, Melbourne, Victoria, Australia, Lux-SIR (Scientific International Research), Luxembourg, CRIISEA University of Picardie, France, University of Elbasan “Aleksandër Xhuvani“, Elbasan, Albania, Университет за национално и световно стопанство (УНСС), София, България, Софийски университет „Св. Климент Охридски“, София, България, Висше училище по застраховане и финанси (ВУЗФ), София, България, Институт за икономически изследвания (ИИИ) на Българска академия на науките (БАН), София, България, Национален статистически институт (НСИ) на Република България, София, Югозападен Университет „Неофит Рилски“, Благоевград, България, „Българска фондова борса – София” АД, София, България, Нов български университет (НБУ), София, България, Стопанска академия „Д. А. Ценов“, Свищов, България, Военномедицинска академия (ВМА), София, България, Висше училище по мениджмънт, София, България, Университет „Проф. д-р Асен Златаров“, Бургас,

България, Пловдивски университет „Паисий Хилендарски“, Пловдив, България, Изпълнителна агенция за насърчаване на малките и средните предприятия (ИАНМСП), София, България, Ти Би Ай Банк, София, България, УД Конкорд Асет Мениджмънт АД, София, България, „Нет инженеринг“ ЕООД, София, България, „Ай Би Ем България“, ЕООД, София, и други.

Конференцията е финансирана по университетски научен проект за научна проява по договор № НИД НФ-1/2024/Б.

## **PREFACE**

**THE 19<sup>TH</sup> INTERNATIONAL SCIENTIFIC CONFERENCE OF YOUNG SCIENTISTS ON “THE ECONOMY OF BULGARIA AND THE EUROPEAN UNION: CHALLENGES, CONFLICTS, SOLUTIONS”** was held on 7-8 November, 2024 at the University of National and World Economy (UNWE), Sofia, Bulgaria.

The Finance and Accounting Faculty at the UNWE, Sofia organizes the conference under the patronage of the Rector of UNWE Prof. Dimitar Dimitrov, Ph.D. and the co-organizers of the conference are the following leading universities and organizations:

- Faculty of Economics and Business Administration, Sofia University “St. Kliment Ohridski”, Sofia, Bulgaria;
- VUZF University, Sofia, Bulgaria;
- Union of Economists in Bulgaria (UEB), Sofia, Bulgaria;
- Student Council at UNWE, Sofia, Bulgaria;
- Association of lecturers in Economics and Management in the Industry, Sofia, Bulgaria;
- University of Bologna – Alma Mater Studiorum Universita di Bologna-Sede di Rimini, Bologna, Italy;
- University of Split, Faculty of Economics, Business and Tourism, Split, Croatia;
- Poltava University of Economics and Trade, Poltava, Ukraine;
- Lutsk National Technical University, Lutsk, Ukraine;
- University of Rijeka, Faculty of Economics and Business, Rijeka, Croatia;
- Ss. Cyril and Methodius University in Skopje, Skopje, Republic of North Macedonia.

The International Conference of Young Scientists brings together doctoral students, post-doctoral students, researchers, lecturers and students to present their scientific research and discuss their views on the most current and significant problems of the economy at the national and international level. The published scientific results of the conference prove the significant potential for the future professional development of young scientists. The format and organization of the scientific event are aimed at creating an academic atmosphere that favors dialogue and the exchange of ideas both between the different levels of the academic collegium and with prominent specialists from economic practice.

THE CONFERENCE PROCEEDINGS FROM THE 19<sup>TH</sup> INTERNATIONAL SCIENTIFIC CONFERENCE OF YOUNG SCIENTISTS “THE ECONOMY OF BULGARIA AND THE EUROPEAN UNION: CHALLENGES, CONFLICTS, SOLUTIONS” includes a total of 136 papers developed by PhD students, young scientists, lecturers and undergraduate and graduate students from Bulgaria and abroad.

Papers are presented in the four thematic areas of the conference as follows: 1. Financial policy, financial markets, banking, investments, insurance and social insurance; 2. Accounting policy and practice, accounting standards, financial audit, control systems and internal control; 3. Research and science, research and development, science-business connection, innovation, competitiveness, project management; 4. Entrepreneurship, management, marketing, corporate control and business development in Bulgaria, in the EU and on a global scale.

At the 19<sup>th</sup> International Scientific Conference of Young Scientists “THE ECONOMY OF BULGARIA AND THE EUROPEAN UNION: CHALLENGES, CONFLICTS, SOLUTIONS” papers were presented by researchers and professors from various universities and scientific organizations in Bulgaria and abroad, as well as by business representatives, and namely: La Trobe University, Melbourne, Victoria, Australia, Lux-SIR (Scientific International Research), Luxembourg, CRIISEA University of Picardie, France, University of Elbasan „Aleksandër Xhuvani”, Elbasan, Albania, University of National and World Economy (UNWE), Sofia, Bulgaria, Sofia University “St. Kliment Ohridski”, Sofia, Bulgaria, Higher School of Insurance and Finance (VUZF University), Sofia, Bulgaria, Institute for Economic Research of the Bulgarian Academy of Sciences (BAS), Sofia, Bulgaria, National Statistical Institute (NSI) of the Republic of Bulgaria, Sofia, South-West University “Neofit Rilski“, Blagoevgrad, Bulgaria, “Bulgarian Stock Exchange – Sofia” JSC, Sofia, Bulgaria, New Bulgaria University (NBU), Sofia, Bulgaria, „D. A. Tsenov“ Academy of Economics, Svishtov, Bulgaria, Military Medical Academy (MMA), Sofia, Bulgaria, VUM – Sofia, Bulgaria, Burgas State , University “Prof. D-r Assen Zlatarov”, Bulgaria, “Paisii Hilendarski” University of Plovdiv , Plovdiv, Bulgaria, Bulgarian Smaill and Medium Enterprises Promotion Agency (BSMEPA), Sofia, Bulgaria, TBI Bank, Sofia, Bulgaria, Concord Asset Management, Sofia, Bulgaria, “Net Engineering” Ltd, Sofia, Bulgaria, IBM Bulgaria, Ltd., Sofia, Bulgaria, and others.

The conference is financed by a university scientific project for a scientific event under contract No. NID NF-1/2024/B.

**ПРИВЕТСТВИЕ**  
**към XIX Международна научна конференция на младите**  
**учени (7 – 8 ноември 2024 г.)**

Dear Vice-Rector prof. Alexandrova,  
Prof. Trifonova,  
Dear keynote speakers and  
participants in the nineteenth international scientific conference of  
young scientists entitled "The Economy of Bulgaria and the  
European Union"

Добре дошли, Welcome!  
I especially welcome our first keynote speaker – Prof. Petko Kalev  
from faraway Australia, who will expand the geography of our  
conference! Hi Petko!

The subtitle of this year's conference is "Challenges, Conflicts, Solutions". The challenges are many and different, conflicts, including military unfortunately – also (very close to Bulgaria and the European Union). All this requires adequate and sustainable solutions. Young scientists are highly educated, ambitious and unencumbered, and their research can contribute to finding the right solutions.

More than 140 scientific reports have been submitted for participation in the present conference. Main fields are finance, accounting, marketing, management, social sciences, etc. Most of papers are very interesting and valuable.

On behalf of the Finance and Accounting Faculty, I wish successful and fruitful work of the XIX International Scientific Conference of Young Scientists.

Thank you!

**07.11.2024**

***Prof. Brussarski***



ДО

**ПРОФ. Д-Р РУМЕН БРУСАРСКИ  
ПРОФ. Д-Р СИЛВИЯ ТРИФОНОВА  
ДОЦ. Д-Р ГЕРГАНА МИХАЙЛОВА  
КАТЕДРА „ФИНАНСИ“  
УНСС**

**ПОЗДРАВИТЕЛЕН АДРЕС**

**УВАЖАЕМИ ПРОФЕСОР БРУСАРСКИ,  
УВАЖАЕМА ПРОФЕСОР ТРИФОНОВА,  
УВАЖАЕМА ДОЦЕНТ МИХАЙЛОВА,**

**УВАЖАЕМИ КОЛЕГИ ОТ КАТЕДРА „ФИНАНСИ“ НА УНСС,**

Приемете моите най-сърдечни поздравления по повод организирането на 19-тата международна научна конференция на младите учени на тема „Икономиката на България и Европейския съюз: предизвикателства, конфликти, решения“.

Темата на конференцията е изключително актуална и значима в контекста на съвременните предизвикателства пред българската и европейската икономика. Днес повече от всякога е необходимо да преосмислим ролята на ЕС и на държавата и нейната способност да отговори на променящите се обществени потребности.

Вашата катедра има лидерска роля в развитието на научната мисъл в областта на финансите в България. Убедена съм, че настоящият научен форум ще даде възможност за задълбочен анализ на постигнатото през изминалите десетилетия и ще очертае нови перспективи за развитие на държавното управление в контекста на членството ни в ЕС.

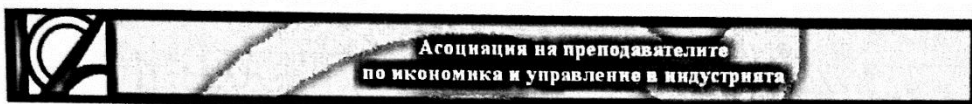
Вашите усилия да създавате платформа за научен диалог и обмен на идеи между учени, експерти и практики са от ключово значение за развитието на модерна, ефективна и иновативна икономика. Вярвам, че обсъжданията и анализите, които ще бъдат представени на конференцията, ще допринесат значително за преосмисляне на редица процеси и модели в съвременния контекст.

Поздравявам Ви за професионализма, отдадеността и иновативния дух, които влагате в организирането на тази конференция.

Пожелавам на всички участници ползотворни дискусии, вдъхновяващи идеи и успешно професионално сътрудничество!

***С.Бонева***

**С най-добри чувства,  
ДОЦ. Д-Р СВЕТЛА БОНЕВА  
Декан на Факултет "Международна икономика и политика"  
УНСС**



ДО  
ПРОФ. РУМЕН БРУСАРСКИ,  
ДЕКАН на ФСФ на УНСС и  
ПРЕДСЕДАТЕЛ на Програмния комитет

ДО  
ПРОФ. СИЛВИЯ ТРИФОНОВА-ПРАМАТАРОВА,  
ЗАМ-ДЕКАН на ФСФ на УНСС и  
ПРЕДСЕДАТЕЛ на Организационния комитет

## ПОЗДРАВИТЕЛЕН АДРЕС

УВАЖАЕМИ ПРОФЕСОР БРУСАРСКИ,  
УВАЖАЕМА ПРОФЕСОР ТРИФОНОВА,  
УВАЖАЕМИ КОЛЕГИ, СЪППИ ГОСТИ И УЧАСТНИЦИ В  
ДЕВЕТНАДЕСЕТАТА МЕЖДУНАРОДНА НАУЧНА КОНФЕРЕНЦИЯ НА  
МЛАДИТЕ УЧЕНИ

Имам честта и удоволствието от името на академичния състав и членовете на Асоциация на Преподавателите по Икономика и Управление в Индустрията (АПИУИ) и лично от свое име да Ви поздравя по случай провеждането на XIX-та международна конференция на младите учени, организирана от Финансово-счетоводния факултет на УНСС.

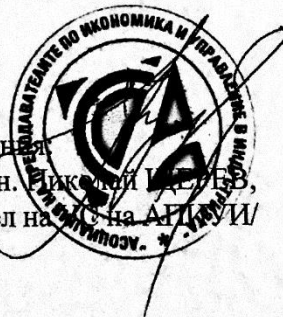
За мен и моите колеги е удоволствие да бъдем с Вас, както и да подкрепим младите учени в техния стремеж към разкриване на необятните простори на икономическата и социалната наука. Ние дълбоко ценим тези Ваши постижения, които утвърждават доброто име не само на Финансово-счетоводния факултет, както и на УНСС, но и на цялата академична икономическа общност сред обществото и бизнеса в България. А за тези изминали вече 19 години такива не са малко!

Скъпи колеги, приемерте нашите искрени пожелания за лично здраве, творческо вдъхновение и нарастващи успехи. От сърце желая на Вас и на всички участници в конференцията още много бъдещи поводи за лични и академични радости!

**УСПЕХ НА КОНФЕРЕНЦИЯТА!**

07 Ноември 2024 г.  
гр. София

С най-добри пожелания  
/проф. дн. **ЕЛИЗАБЕТА ИДИДОВА**,  
Председател на УС на АПИУИ/







**МИНИСТЕРСТВО НА ОТБРАНАТА НА  
РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ**

**ДИРЕКЦИЯ „ВЪТРЕШЕН ОДИТ“**

ДО  
РЕКТОРА НА УНИВЕРСИТЕТА ЗА НАЦИОНАЛНО И  
СВЕТОВНО СТОПАНСТВО  
ПРОФ. Д-Р ДИМИТЪР ДИМИТРОВ

ДО  
ПРЕДСЕДАТЕЛЯ НА ПРОГРАМНИЯ КОМИТЕТ НА  
ДЕВЕТНАДЕСЕТАТА МЕЖДУНАРОДНА НАУЧНА  
КОНФЕРЕНЦИЯ НА МЛАДИТЕ УЧЕНИ  
ПРОФ. Д-Р РУМЕН БРУСАРСКИ

ДО  
ПРЕДСЕДАТЕЛЯ НА ОРГАНИЗАЦИОННИЯ КОМИТЕТ  
НА ДЕВЕТНАДЕСЕТАТА МЕЖДУНАРОДНА НАУЧНА  
КОНФЕРЕНЦИЯ НА МЛАДИТЕ УЧЕНИ  
ПРОФ. Д-Р СИЛВИЯ ТРИФОНОВА

**УВАЖАЕМИ ПРОФ. ДИМИТРОВ, ПРОФ. БРУСАРСКИ И ПРОФ. ТРИФОНОВА,**

Поздравявам Ви по случай провеждането на Деветнадесетата международна научна конференция на младите учени.

Изразявам своето искрено уважение към Университета за национално и световно стопанство, както и към Финансово-счетоводния факултет за провеждането на конференцията, която дава възможност за изява и споделяне на научни изследвания на младите учени в областта на икономиката.

Дирекция „Вътрешен одит“ на Министерство на отбраната активно сътрудничи с академичните среди с цел осигуряване на условия за ускорено професионално изграждане на младите специалисти, които излизат от УНСС, чрез предоставяне на възможности за стажове и постоянна заетост. Вярваме в полезността на всяка инициатива, която допринася за изграждането на висококвалифицирани учени и помага на младите хора да работят в условията на високи стандарти и изграждат ценни професионални умения, които отговарят на предизвикателствата на днешния ден.

Пожелавам успех на Деветнадесетата международна научна конференция на младите учени.

С УВАЖЕНИЕ,

ДИРЕКТОР НА ДИРЕКЦИЯ „ВЪТРЕШЕН ОДИТ“-МО.

/Славчо Златков /  
07.11.2024 г.

**ОРГАНИЗАТОР И СЪОРГАНИЗАТОРИ**  
**НА ДЕВЕТНАДЕСЕТАТА МЕЖДУНАРОДНА НАУЧНА**  
**КОНФЕРЕНЦИЯ НА МЛАДИТЕ УЧЕНИ**  
**„ИКОНОМИКАТА НА БЪЛГАРИЯ И ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪЮЗ:**  
**ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА, КОНФЛИКТИ, РЕШЕНИЯ”**

**7 и 8 ноември 2024 г.**

**ОРГАНИЗАТОР**

Университет за национално и световно стопанство (УНСС), София, България,  
Финансово-счетоводен факултет

**СЪОРГАНИЗАТОРИ**

Стопански факултет на Софийския университет „Св. Климент Охридски“, София,  
България

Висше училище по застраховане и финанси (ВУЗФ), София, България

Съюз на икономистите в България (СИБ), София, България

Студентски съвет при УНСС, София, България

Асоциация на преподавателите по икономика и управление в индустрията (АПИУИ),  
София, България

Alma Mater Studiorum Universita di Bologna- Sede di Rimini, Bologna, Italia

Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet, Split, Hrvatska

Полтавський університет економіки і торгівлі, Полтава, Україна

Луцький національний технічний університет, Луцьк, Україна

Sveučilište u Rijeci, Ekonomski fakultet, Rijeka, Hrvatska

Универзитет „Св. Кирил и Методиј“ во Скопје, Скопје, Република Северна  
Македонија

**ORGANIZER AND CO-ORGANIZERS**

**OF THE 19<sup>TH</sup> INTERNATIONAL SCIENTIFIC CONFERENCE OF  
YOUNG SCIENTISTS**

**„THE ECONOMY OF BULGARIA AND THE EUROPEAN UNION:  
CHALLENGES, CONFLICTS, SOLUTIONS”**

**7-8 November 2024**

**ORGANIZER**

**University of National and World Economy (UNWE), Sofia, Bulgaria, Finance and Accounting Faculty**

**CO-ORGANIZERS**

**Faculty of Economics and Business Administration, Sofia University "St. Kliment Ohridski", Sofia, Bulgaria**

**VUZF University, Sofia, Bulgaria**

**Union of Economists in Bulgaria (UEB), Sofia, Bulgaria**

**Student Council at UNWE, Sofia, Bulgaria**

**Association of lecturers in Economics and Management in the Industry, Sofia, Bulgaria**

**University of Bologna – Alma Mater Studiorum Università di Bologna-Sede di Rimini, Bologna, Italy**

**University of Split, Faculty of Economics, Business and Tourism, Split, Croatia**

**Poltava University of Economics and Trade, Poltava, Ukraine**

**Lutsk National Technical University, Lutsk, Ukraine**

**University of Rijeka, Faculty of Economics and Business, Rijeka, Croatia**

**Ss. Cyril and Methodius University of Skopje, Skopje, Republic of North Macedonia**

## ПРОГРАМЕН КОМИТЕТ

**Проф. д-р Румен Брусарски** – Председател на Програмния комитет на конференцията, Декан на Финансово-счетоводен факултет на УНСС, София, България

**Доц. д-р Красимир Йорданов** – Заместник-председател на Програмния комитет на конференцията, Заместник-декан по научноизследователска дейност на Финансово-счетоводен факултет на УНСС, София, България

**Проф. д-р Даниела Фесчиян** – Ръководител на катедра „Счетоводство и анализ“, УНСС, София, България

**Доц. д-р Гергана Михайлова-Борисова** – Ръководител на катедра „Финанси“, УНСС, София, България

**Доц. д-р Георги Ранчев** – Ръководител на катедра „Финансов контрол“, УНСС, София, България

**Проф. д-р Теодора Рупска** – Председател на Общото събрание на Финансово-счетоводен факултет на УНСС, София, България

**Доц. д-р Атанас Георгиев** – Декан на Стопански факултет на Софийски университет “Св. Климент Охридски”, София, България

**Проф. д-р Татяна Хубенова-Делисивкова** – Председател на Управителния съвет на Съюза на икономистите в България (СИБ), София, България

**Илиян Чабуклийски** – Председател на Студентския съвет при УНСС, София, България

**Prof. Mario Pecaric, PhD** – Professor in Faculty of Economics, Business and Tourism, University of Split, Split, Croatia, and Professor, Faculty of Economics and Business, University of Rijeka, Rijeka, Croatia

**Prof. Helena Blazic, PhD** – Professor in Faculty of Economics and Business, University of Rijeka, Rijeka, Croatia

**Prof. DSc Igor Britchenko** – Professor in PUZ (Panstowowa Uczelnia Zawodowa w Tamobrzeg) (State Vocational University of prof. Stanislaw Tamowski in Tamobrzeg), Poland; Professor in Higher School of Security and Economics, Plovdiv, Bulgaria; Professor, VUZF University, Sofia, Bulgaria; Professor in VSBM (Vysoka skola bezpechnostneho manazerstva v Kosiciach (University of Security Management in Kosice), Kosice, Slovakia; Professor of the Uzhohorod Institute of Trade and Economics of Kiyv State Trade and Economics University, Kiyv, Ukraine

**Andrej Ilievski, PhD** – University American College Skopje, School of Business Economics and Management, Skopje, Republic of North Macedonia

**Adj. Prof. Vanina Dangarska, PhD** – Adjunct Professor in Department of Economics, Teaching Tutor Department of Management, University of Bologna, Italy - Alma Mater Studiorum Universita di Bologna-Sede di Rimini, Bologna, Italy

**Nikolina Vrcelj** – Researcher, Scientific Conference Secretary of ERAZ Conference, Balkans JETSS Managing Editor, Executive Manager at the Association of Economists and Managers of the Balkans (UdEkoM Balkan), Belgrade, Serbia

## PROGRAMME COMMITTEE

**Prof. Rumen Brussarski, PhD** – Chairman of the Programme Committee of the Conference, Dean of Finance and Accounting Faculty at the UNWE, Sofia, Bulgaria

**Assoc. Prof. Krasimir Yordanov, PhD** – Deputy Chairman of the Programme Committee of the Conference, Vice-Dean in Scientific and Research Activity of Finance and Accounting Faculty at the UNWE, Sofia, Bulgaria

**Prof. Daniela Feschiyan, PhD** – Head of Department „Accounting and Analysis”, UNWE, Sofia, Bulgaria

**Assoc. Prof. Gergana Mihaylova-Borisova, PhD** – Head of Department „Finance”, UNWE, Sofia, Bulgaria

**Assoc. Prof. Georgi Ranchev, PhD** – Head of Department „Financial Control”, UNWE, Sofia, Bulgaria

**Prof. Teodora Rupska, PhD** – Chairwoman of the General Assembly of Finance and Accounting Faculty at the UNWE, Sofia, Bulgaria

**Assoc. Prof. Atanas Georgiev, PhD** – Dean of the Faculty of Economics and Business Administration at the Sofia University “St. Kliment Ohridski”, Sofia, Bulgaria

**Prof. Tatiana Hubenova-Delissivkova, PhD** – Chairwoman of the Management Board of the Union of Economists in Bulgaria, Sofia, Bulgaria

**Iliyan Chabukliyski** – Chairperson of the Student Council at the UNWE, Sofia, Bulgaria

**Prof. Mario Pecaric, PhD** – Professor in Faculty of Economics, Business and Tourism, University of Split, Split, Croatia, and Professor, Faculty of Economics and Business, University of Rijeka, Rijeka, Croatia

**Prof. Helena Blazic, PhD** – Professor in Faculty of Economics and Business, University of Rijeka, Rijeka, Croatia

**Prof. DSc Igor Britchenko** – Professor in PUZ (Panstowowa Uczelnia Zawodowa w Tamobrzeg) (State Vocational University of Prof. Stanislaw Tamowski in Tamobrzeg), Poland; Professor in Higher School of Security and Economics, Plovdiv, Bulgaria; Professor, VUZF University, Sofia, Bulgaria; Professor in VSBM (Vysoka skola bezpechnostneho manazerstva v Kosiciach (University of Security Management in Kosice), Kosice, Slovakia; Professor of the Uzhohorod Institute of Trade and Economics of Kiyv State Trade and Economics University, Kiyv, Ukraine

**Andrej Ilievski, PhD** – University American College Skopje, School of Business Economics and Management, Skopje, Republic of North Macedonia

**Adj. Prof. Vanina Dangarska, PhD** – Adjunct Professor in Department of Economics, Teaching Tutor Department of Management, University of Bologna, Italy – Alma Mater Studiorum Universita di Bologna-Sede di Rimini, Bologna, Italy

**Nikolina Vrcelj** – Researcher, Scientific Conference Secretary of ERAZ Conference, Balkans JETSS Managing Editor, Executive Manager at the Association of Economists and Managers of the Balkans (UdEkoM Balkan), Belgrade, Serbia

## ОРГАНИЗАЦИОНЕН КОМИТЕТ

**Проф. д-р Силвия Трифонова** – Председател на Организационния комитет на конференцията, Заместник-декан по качество и международно сътрудничество на Финансово-счетоводен факултет на УНСС, София, България

**Проф. д-р Надя Велинова-Соколова** – катедра “Финанси и счетоводство”, Стопански факултет на Софийския университет „Св. Климент Охридски“, София, България

**Prof. Ljubomir Drakulevski, PhD** – Dean of Faculty of Economics, Ss. Cyril and Methodius University of Skopje, Skopje, Republic of North Macedonia

**Prof. Vesna Bucevska, PhD** – Vice-Dean on Science and International Activity of the Faculty of Economics, Ss. Cyril and Methodius University of Skopje, Skopje, Republic of North Macedonia

**Prof. Ljupcho Stojcheski, PhD** – Professor of Economics, European University, Republic of North Macedonia, Dean of Faculty of Information Technologies, International University of Struga, Struga, Republic of North Macedonia

**Доц. д-р Мария Маркова** – катедра „Счетоводство и анализ“, УНСС, София, България

**Доц. д-р Атанаска Филипова-Славчева** – катедра „Счетоводство и анализ“, УНСС, София, България

**Доц. д-р Лиляна Джонева** – катедра „Счетоводство и анализ“, УНСС, София, България

**Доц. д-р Евгени Райков** – катедра „Финанси“, УНСС, София, България

**Гл. ас. д-р Катерина Войческа-Никодиноска** – катедра „Финанси“, УНСС, София, България

**Гл. ас. д-р Николина Николова** – катедра „Счетоводство и анализ“, УНСС, София, България

**Гл. ас. д-р Росица Тончева** – катедра „Финанси“, УНСС, София, България



**Гл. ас. д-р Тома Дончев** – катедра „Финансов контрол”, УНСС, София, България

**Гл. ас. д-р Галя Тасева-Петкова** – катедра „Финанси“, УНСС, София, България

**Гл. ас. д-р Кремена Володинова Шутилова-Йочколовска** – катедра „Финанси“, УНСС, София, България

**Ас. д-р Ангел Ангелов** – катедра „Финанси“, УНСС, София, България

**Д-р Валя Василева** – катедра „Финанси“, УНСС, София, България

**Емилия Стоименова** – началник сектор, Финансово-счетоводен факултет на УНСС, София, България

**Гл. ас. д-р Милена Ковачевич** – Организационен секретар на конференцията, катедра „Финанси”, УНСС, София, България

**Гл. ас. д-р Ясен Даскалов** – Организационен секретар на конференцията, катедра „Счетоводство и анализ”, УНСС, София, България

## ORGANIZING COMMITTEE

**Prof. Silvia Trifonova, PhD** – Chairwoman of the Organizing Committee of the Conference, Deputy Dean on Quality and International Cooperation of Finance and Accounting Faculty at the UNWE, Sofia, Bulgaria

**Prof. Dr. Nadya Velinova-Sokolova** – “Finance and Accounting” Department, Faculty of Economics and Business Administration, Sofia University “St. Kliment Ohridski”, Sofia, Bulgaria

**Prof. Ljubomir Drakulevski, PhD** – Dean of Faculty of Economics, Ss. Cyril and Methodius University of Skopje, Skopje, Republic of North Macedonia

**Prof. Vesna Bucevska, PhD** – Vice-Dean on Science and International Activity of the Faculty of Economics, Ss. Cyril and Methodius University of Skopje, Skopje, Republic of North Macedonia

**Prof. Ljupcho Stojcheski, PhD** – Professor of Economics, European University, Republic of North Macedonia, Dean of Faculty of Information Technologies, International University of Struga, Struga, Republic of North Macedonia

**Assoc. Prof. Maria Markova, PhD** – Department „Accounting and Analysis“, UNWE, Sofia, Bulgaria

**Assoc. Prof. Atanaska Filipova-Slancheva, PhD** – Department „Accounting and Analysis“, UNWE, Sofia, Bulgaria

**Assoc. Prof. Lilyana Djoneva, PhD** – Department „Accounting and Analysis“, UNWE, Sofia, Bulgaria

**Assoc. Prof. Evgeni Raykov, PhD** – Department “Finance”, UNWE, Sofia, Bulgaria

**Chief Assist. Prof. Katerina Vojcheska-Nikodinoska, PhD** – Department „Finance“, UNWE, Sofia, Bulgaria

**Chief Assist. Prof. Nikolina Nikolova, PhD** – Department „Accounting and Analysis“, UNWE, Sofia, Bulgaria

**Chief Assist. Prof. Rositsa Toncheva, PhD** – Department „Finance”, UNWE, Sofia, Bulgaria

**Chief Assist. Prof. Toma Donchev, PhD** – Department „Financial Control”, UNWE, Sofia, Bulgaria

**Chief Assist. Prof. Galia Taseva-Petkova, PhD** – Department „Finance”, UNWE, Sofia, Bulgaria

**Chief Assist. Prof. Kremena Choutilova-Yochkolovska, PhD** – Department „Finance”, UNWE, Sofia, Bulgaria

**Assist. Prof. Angel Angelov, PhD** – Department „Finance”, UNWE, Sofia, Bulgaria

**Valya Vasileva, PhD** – Department „Finance”, UNWE, Sofia, Bulgaria

**Emilia Stoimenova** – Head of sector, Finance and Accounting Faculty at the UNWE, Sofia, Bulgaria

**Chief Assist. Prof. Milena Kovachevich, PhD** – Organizing Secretary of the conference, Scientific Secretary of Department „Finance”, UNWE, Sofia, Bulgaria

**Chief Assist. Prof. Yasen Daskalov, PhD** – Organizing Secretary of the conference, Department “Accounting and Analysis”, UNWE, Sofia, Bulgaria

## РЕДАКЦИОНЕН СЪВЕТ

**Проф. д-р Румен Брусарски**, Финансово-счетоводен факултет, УНСС, София, България

**Проф. д-р Силвия Трифонова**, Финансово-счетоводен факултет, УНСС, София, България

**Проф. д-р Красимир Йорданов**, Финансово-счетоводен факултет, УНСС, София, България

**Проф. д. ик. н. Марио Печарич**, Факултет по икономика, бизнес и туризъм, Университет на Сплит, Сплит, Хърватия, и Факултет по икономика и бизнес, Университет на Риека, Риека, Хърватия

**Проф. д-р Богомил Манов**, Финансово-счетоводен факултет, УНСС, София, България

**Проф. д-р Маргарита Александрова-Борисова**, Финансово-счетоводен факултет, УНСС, София, България

**Проф. д-р Снежана Башева**, Финансово-счетоводен факултет, УНСС, София, България

**Проф. д-р Румяна Пожаревска**, Финансово-счетоводен факултет, УНСС, София, България

**Проф. д-р Тодор Недев**, Финансово-счетоводен факултет, УНСС, София, България

**Доц. д-р Лена Русенова**, Финансово-счетоводен факултет, УНСС, София, България

**Доц. д-р Радостин Вазов**, Стопански факултет на Софийски университет „Св. Климент Охридски“, София, България

**Доц. д-р Мария Маркова**, Финансово-счетоводен факултет, УНСС, София, България

**Доц. д-р Атанаска Филипова-Сланчева**, Финансово-счетоводен факултет, УНСС, София, България

**Доц. д-р Лиляна Джонева**, Финансово-счетоводен факултет, УНСС, София, България

**Доц. д-р Таня Вазова**, Пловдивски университет „Пайсий Хилендарски“, Пловдив, България

**Гл. ас. д-р Тома Дончев**, Финансово-счетоводен факултет, УНСС, София, България

**Д-р Андрей Илиевски**, Американски университет в Скопие, Училище по бизнес икономика и управление, Скопие, Република Северна Македония

## EDITORIAL BOARD

**Prof. Rumen Brussarski, PhD**, Finance and Accounting Faculty, UNWE, Sofia, Bulgaria

**Prof. Silvia Trifonova, PhD**, Finance and Accounting Faculty, UNWE, Sofia, Bulgaria

**Assoc. Prof. Krasimir Jordanov, PhD**, Finance and Accounting Faculty, UNWE, Sofia, Bulgaria

**Prof. Mario Pečarić, DSc**, Faculty of Economics, Business and Tourism, University of Split, Split, Croatia, and Faculty of Economics and Business, University of Rijeka, Rijeka, Croatia

**Prof. Bogomil Manov, PhD**, Finance and Accounting Faculty, UNWE, Sofia, Bulgaria

**Prof. Margarita Aleksandrova-Borisova, PhD**, Finance and Accounting Faculty, UNWE, Sofia, Bulgaria

**Prof. Snejana Bacheva, PhD**, Finance and Accounting Faculty, UNWE, Sofia, Bulgaria

**Prof. Roumiana Pozharevska, PhD**, Finance and Accounting Faculty, UNWE, Sofia, Bulgaria

**Prof. Todor Neved, PhD**, Finance and Accounting Faculty, UNWE, Sofia, Bulgaria

**Assoc. Prof. Lena Rusenova, PhD**, Finance and Accounting Faculty, UNWE, Sofia, Bulgaria

**Assoc. Prof. Radostin Vazov, PhD**, Faculty of Economics and Business Administration, Sofia University “St. Kliment Ohridski”, Sofia, Bulgaria

**Assoc. Prof. Maria Markova, PhD**, Finance and Accounting Faculty, UNWE, Sofia, Bulgaria

**Assoc. Prof. Atanaska Filipova-Slancheva, PhD**, Finance and Accounting Faculty, UNWE, Sofia, Bulgaria

**Assoc. Prof. Lilyana Djoneva, PhD**, Finance and Accounting Faculty, UNWE, Sofia, Bulgaria

**Assoc. Prof. Tanya Vazova, PhD**, “Paisii Hilendarski” University of Plovdiv, Plovdiv, Bulgaria

**Chief Assist. Prof. Toma Donchev, PhD**, Finance and Accounting Faculty, UNWE, Sofia, Bulgaria

**Andrej Ilievski, PhD** – University American College Skopje (UACS), School of Business Economics and Management, Skopje, Republic of North Macedonia

## **ТЕМАТИЧНИ НАПРАВЛЕНИЯ НА КОНФЕРЕНЦИЯТА**

**I. ФИНАНСОВА ПОЛИТИКА, ФИНАНСОВИ ПАЗАРИ, БАНКОВО ДЕЛО, ИНВЕСТИЦИИ, ЗАСТРАХОВАНЕ И СОЦИАЛНО ОСИГУРЯВАНЕ**

**II. СЧЕТОВОДНА ПОЛИТИКА И ПРАКТИКА, СЧЕТОВОДНИ СТАНДАРТИ, ФИНАНСОВ ОДИТ, КОНТРОЛНИ СИСТЕМИ И ВЪТРЕШЕН КОНТРОЛ**

**III. ИЗСЛЕДВАНИЯ И НАУКА, ИЗСЛЕДОВАТЕЛСКА И РАЗВОЙНА ДЕЙНОСТ, ВРЪЗКА „НАУКА – БИЗНЕС“, ИНОВАЦИИ, КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТ, УПРАВЛЕНИЕ НА ПРОЕКТИ**

**IV. ПРЕДПРИЕМАЧЕСТВО, МЕНИДЖМЪНТ, МАРКЕТИНГ, КОРПОРАТИВЕН КОНТРОЛ И РАЗВИТИЕ НА БИЗНЕСА В БЪЛГАРИЯ, В ЕС И В ГЛОБАЛЕН МАЩАБ**

## **THEMATIC AREAS OF THE CONFERENCE**

- I. FINANCIAL POLICY, FINANCIAL MARKETS, BANKING, INVESTMENTS, INSURANCE AND SOCIAL INSURANCE**
- II. ACCOUNTING POLICY AND PRACTICE, ACCOUNTING STANDARDS, FINANCIAL AUDIT, CONTROLLING SYSTEMS AND INTERNAL CONTROL**
- III. RESEARCH AND SCIENCE, R&D, RELATIONSHIP "SCIENCE – BUSINESS", INNOVATION, COMPETITIVENESS, PROJECT MANAGEMENT**
- IV. ENTREPRENEURSHIP, MANAGEMENT, MARKETING, CORPORATE CONTROL AND DEVELOPMENT OF BUSINESS IN BULGARIA, IN THE EU AND IN THE GLOBAL SCALE**

# **СЪДЪРЖАНИЕ**

## **CONTENT**

1. Sarah Goldman, HdR-PhD, President of Lux-SIR (Scientific International Research), Luxembourg, and Associate researcher at CRIISEA University of Picardie, France, Maya Jandah, PhD candidate, Lux-SIR, Luxembourg, Economics, Researcher at CRIISEA University of Picardie, France – „The Role of Unemployment in Reduction GDP Forecasts Errors: Mixed Frequency Bayesian Vector Autoregression (MF-BVAR) Models for the Euro zone from 1999Q1 to 2014Q2“.....46
2. Проф. д-р Станислав Димитров, ръководител катедра „Финанси и застраховане“, ВУЗФ, София – „Adequate and sustainable pensions – alternative model of the pension system in Bulgaria“.....55
3. Проф. д-р Снежана Башева, катедра „Счетоводство и анализ“, Финансово-счетоводен факултет, УНСС, София, гл. ас. д-р Явор Башев, катедра „Финансов контрол“, Финансово-счетоводен факултет, УНСС, София – „Прилагане на изкуствения интелект в счетоводството и одита.....65
4. Доц. д-р Маню Моравенов, изпълнителен директор на „Българска фондова борса – София“ АД, София – „Българският капиталов пазар – предизвикателства и перспективи“.....77
5. Доц. д-р Атанас Атанасов, председател на Националния статистически институт (НСИ) на Република България, катедра „Статистика и иконометрия“, УНСС, София – „Статистиката като основополагащ елемент за членство в регионални и международни организации. Присъединяване на НСИ към Комитета по статистика и политики в областта на статистиката на ОИСР“ .....88



6. Проф. д-р Силвия Трифонова, катедра „Финанси“, Финансово-счетоводен факултет, УНСС, София, д-р Антон Праматаров, ВМА, София, Татяна Вълова-Илиева, д.м., катедра „Кардиология, Интензивна терапия и Вътрешни болести“, Клиника по Кардиология, Военномедицинска академия (ВМА), София – „Не(осигуреност) с медицински персонал и професионалисти по здравни грижи и други медицински специалисти в лечебните и здравните заведения в България“ .....104
  
7. Доц. д.ик.н. Анастасия Мостова, Висше училище по мениджмънт, София – „The role of digital skills in driving digital transformation and economic growth“ .....132
  
8. Доц. д-р Елена Ставрова, Югозападен университет „Неофит Рилски“, Благоевград, Линдита Дурмиши, Университет „А. Хувани“, Елбасан, Албания, Георги Николов, Югозападен университет „Неофит Рилски“, Благоевград, Евелина Капитанска, Югозападен университет „Неофит Рилски“, Благоевград, Елона Мустафараж, Югозападен университет „Неофит Рилски“, Благоевград – „Дигиталната финансова грамотност на студентите – състояние и перспективи“ .....141
  
9. Доц. д-р Ирена Николова, Нов български университет, София – „За дигиталното евро и бъдещето на валутите“ .....160
  
10. Доц. д-р Ирена Николова, Нов български университет, София, Александра Касабова, Нов български университет, София – „Предизвикателства пред паричната политика на Европейската централна банка в периода 1999–2015 г.“..167
  
11. Assoc. Prof. PhD Diyana Bankova, VUZF University, Sofia – „Research of forest insurance practices in Bulgaria“ .....181
  
12. Доц. д-р Радостин Вазов, катедра „Статистика и иконометрия“, Стопански факултет, Софийски университет „Св. Климент Охридски“, София – „Устойчивост и справедливост: предизвикателства и перспективи пред пенсионната система в България“ .....188

13. Доц. д-р Евгени Райков, катедра „Финанси“, Финансово-счетоводен факултет, УНСС, София – „Оптимизация на собственото участие в съфинансирани грантови проекти чрез абсорбиране на финансовите ефекти и модифициране на инвестиционния разход“.....201
14. Доц. д-р Цветелина Андреева, катедра „Финанси“, Финансово-счетоводен факултет, УНСС, София – „Управление на застрахователните операции“.....212
15. Доц. д-р Лилия Джонева, катедра „Счетоводство и анализ“, Финансово-счетоводен факултет, УНСС, София – „Новият МСФО 18 “Представяне и оповестяване във финансовите отчети”– стандартизиран подход за подобряване на качеството на счетоводната информация”.....221
16. Гл. ас. д-р Андрей Велчев, катедра „Политически науки и национална сигурност“, Факултет по икономически и социални науки, Пловдивски Университет „Паисий Хилендарски“, Пловдив – „Възможности за решения икономическите предизвикателства и конфликти чрез ефективна комуникация и комуникационни политики“.....231
17. Гл. ас. д-р Иван Винаров, катедра „Политология“, Факултет „Международна икономика и политика“, УНСС, Център за политологични изследвания към УНСС, София – „Приносът на УНСС в изграждането на стопанския елит на България“.....237
18. Гл. ас. д-р Величка Николова, катедра „Икономикс“, Общикономически факултет, УНСС, София – „Конкурентоспособност на българската данъчна система в условията на динамично развиваща се глобална икономика“.....247
19. Гл. ас. д-р Маргарита Иванова, катедра „МИО и бизнес“, Факултет „Международна икономика и политика“, УНСС, София – „Internationalization of university education and the development of human capital in the field of international economic relations: exploring lecturers’ experience“.....259

|                                                                                                                                                                                                                                          |     |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 20. Гл. ас. д-р Дарина Колева, катедра „Финанси“, Финансово-счетоводен факултет, УНСС, София – „Currency board or monetary union – a small country’s central bank perspective“ .....                                                     | 267 |
| 21. Гл. ас. д-р Иван Костов, катедра „Финанси“, Финансово-счетоводен факултет, УНСС, София – „Някои съображения при прилагането на коефициентите за ефективност в анализа на финансовото състояние на фирмата“ .....                     | 276 |
| 22. Гл. ас. д-р Аглика Кънева, катедра „Финанси“, Финансово-счетоводен факултет, УНСС, София – „Дигитализация в банковия сектор на Европейския съюз“ .....                                                                               | 285 |
| 23. Гл. ас. д-р Катерина Войческа-Никодиноска, катедра „Финанси“, Финансово-счетоводен факултет, УНСС, София – „Предизвикателства и тенденции в корпоративната устойчивост и влиянието ѝ върху корпоративните финансови резултати“ ..... | 293 |
| 24. Гл. ас. д-р Галя Тасева, катедра „Финанси“, Финансово-счетоводен факултет, УНСС, София – „Ликвидност на публично търгуваните предприятия в България през Covid-19 кризата и периода на възстановяване“ .....                         | 304 |
| 25. Гл. ас. д-р Дияна Металова, катедра „Финанси“, Финансово-счетоводен факултет, УНСС, София – „Предизвикателства пред фискалната политика на България през 2025 година.....                                                            | 315 |
| 26. Гл. ас. д-р Милена Ковачевич, катедра „Финанси“, Финансово-счетоводен факултет, УНСС, София – „Темпът на инфлация в България и в Евророната: коинтеграционен анализ“ .....                                                           | 324 |
| 27. Ас. д-р Бойко Таков, катедра „Интелектуална собственост и технологичен трансфер“, Бизнес факултет, УНСС, София; Изпълнителен директор на                                                                                             |     |

Изпълнителната агенция за насърчаване на малките и средните предприятия,  
София – „Интернационализация на българските малки и средни предприятия”..331

28. Ас. д-р Димчо Шопов, катедра „Стратегическо планиране“, Стопанска академия  
„Димитър Апостолов Ценов“ – Свищов – „Modernizing Public Administration - Key  
issues and strategic solutions related to EU legislation“ .....343
29. Ас. д-р Светла Атанасова, катедра „Маркетинг“, Факултет по обществени науки,  
Университет „Проф. д-р Асен Златаров“, Бургас – „Маркетингово изследване на  
мнението на студентите от специалност „Маркетинг“, относно качеството на  
обучението, предоставяно от асистентите на упражнения“ .....354
30. Ас. д-р Венцислава Стоянова, катедра „Статистика и иконометрия“, Факултет  
„Приложна информатика и статистика, УНСС, София – „Статистически анализ на  
социално-икономическото измерение на устойчивото развитие на районите в  
България през периода 2015-2022 година“ .....364
31. Ас. д-р Ангел Ангелов, катедра „Финанси“, Финансово-счетоводен факултет, УНСС,  
София – „От БРИКС към БРИКС+: финансово-икономически аспекти“ .....378
32. Ас. д-р Златин Съръстов, катедра „Финанси“, Финансово-счетоводен факултет,  
УНСС, София – „The concept of electronic money: broad and narrow interpretations,  
stored value instruments, and the nature of claims“ .....396
33. Д.ик.н. Боряна Христова Умникова-Русев, Висше училище по мениджмънт, София  
– „Experiencing a museum. An innovative approach toward museum visits“ .....404
34. Д-р Снежана Йотинска, главен експерт в „Българска фондова борса – София“ АД,  
София – „Възможности за финансиране чрез капиталовия пазар на малките и  
средни предприятия (сравнителен анализ на примера на капиталовите пазари в  
Полша, Румъния и България)“ .....412

|                                                                                                                                                                                                                                                                       |     |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 35. Д-р Кирил Башикаров, ВУЗФ, София – „Новият МСФО 18 Представяне и оповестяване във финансовите отчети“.....                                                                                                                                                        | 427 |
| 36. Д-р Донка Гърчева, Ти Би Ай Банк, София – „Adoption of the euro in Bulgaria“ .....                                                                                                                                                                                | 435 |
| 37. Д-р Донка Гърчева, Ти Би Ай Банк, София – „Financial system and its role for recovery and sustainability of the economy“ .....                                                                                                                                    | 440 |
| 38. Д-р Валя Василева, хоноруван асистент, катедра „Финанси“, Финансово-счетоводен факултет, УНСС, София – „Рентабилност в предприятията от избрани сектори на българската икономика“ .....                                                                           | 446 |
| 39. Д-р Александър Годумов, катедра „Финанси“, Финансово-счетоводен факултет, УНСС, София – „The impact of stock market volatility on the popularity of dividend stock amongst institutional investors“ .....                                                         | 456 |
| 40. Biljana Tasheva, PhD Student, South-West University „Neofit Rilski“, Blagoevgrad – „Analysis of the effects of the Covid-19 crisis impact on the national banks of the Republic of Bulgaria and the Republic of North Macedonia“ .....                            | 465 |
| 41. Ina Petrova-Gancheva, PhD Student, Faculty of Economics and Business Administration, Sofia University „St. Kliment Ohridski“, Sofia – „Exploring key employee motivation factors related to business process management“ .....                                    | 478 |
| 42. Докторант Станислава Иванова, катедра „Стопанско управление“, Стопански факултет, Софийски университет „Св. Климент Охридски“, София – „Influence of the leadership support on the project teams working in a hybrid work model“ .....                            | 485 |
| 43. Докторант Гергана Петрова, катедра „Финанси“, Финансово-счетоводен факултет, Икономически университет, Варна – „Оптимизиране на съотношението между доходност и риск при структуриране на инвестиционен портфейл от договорни фондове на банковите клиенти“ ..... | 492 |

44. Докторант Йорданка Славкова, катедра „Финансов контрол“, Финансово-счетоводен факултет, УНСС, София – „Е-фактура – дигитален инструмент срещу ДДС измами“ .....501
45. Докторант Севинч Христимова, катедра „Финансов контрол“, Финансово-счетоводен факултет, УНСС, София – „Институционални механизми за мониторинг и контрол на антикорупционните политики в Република България“ .....510
46. Докторант Моника Кривошапкова, катедра „Финансов контрол“, Финансово-счетоводен факултет, УНСС, София – „Данъчният ефект от вдигането на праговете за задължителен независим финансов одит в България“ .....520
47. Докторант Деница Александрова-Салим, катедра „Управление“, Факултет „Управление и администрация“, УНСС, София – „Предизвикателства при сливания и придобивания в софтуерни компании, нужда от проектни решения“ .....527
48. Докторант Светла Ценова, катедра „Управление“, Факултет „Управление и администрация“, УНСС, София – „Дигитални стратегии и управленски предизвикателства в условията на навлизане на изкуствен интелект“ .....535
49. Докторант адв. Марина Белчева, катедра „Управление“, Факултет „Управление и администрация“, УНСС, София – „Ефективното управление на водните ресурси – от жизнена необходимост до стратегически приоритет“ .....549
50. Докторант Петър Атанасов, катедра „Интелектуална собственост и технологичен трансфер“, Бизнес факултет, УНСС, София – „Закрила на промишлени продукти с географски означения като фактор доказващ конкурентоспособност“ .....561
51. Докторант Мария Влаева, катедра „Финанси и счетоводство“, Факултет по икономически и социални науки, Пловдивски университет „Паисий Хилендарски“, Пловдив – „Традиции в българската счетоводна практика относно новите европейски законодателни изисквания за социалната отчетност“ .....571

52. Докторант Десислав Данов, катедра „Управление“, Факултет „Управление и администрация“, УНСС, София – „Карта на Балканския Ин-шуртех към края на 2022“.....577
53. Докторант Спасимира Давидова, катедра „Публична администрация“, Факултет „Управление и администрация“, УНСС, София – „Еразъм+ и мобилността на човешки капитал: възможности за икономически растеж в България и Европейския съюз“.....585
54. Докторант Силвия Тонева, катедра „Стопанско управление“, Стопански факултет, Софийски университет „Св. Климент Охридски“, София, Докторант Ивана Караджинска, катедра „Управление“, Факултет „Управление и администрация“, УНСС, София – „Балкански стратегии за управление на риска в обучението на реално работно място“.....593
55. Докторант Златина Тодорова, катедра „Индустриален бизнес“, Бизнес факултет, УНСС, София – „Дигитализация на музеите: Пътят на Нидерландия и България към цифровата трансформация“.....603
56. Докторант Ивелина Иванова-Кадери, катедра „Маркетинг“, Факултет „Управление“, Икономически университет – Варна, Варна – „Правно-регулаторни и етични предизвикателства при използването на генетични данни за маркетингови цели“...  
.....612
57. Докторант Биляна Иванова, катедра „Маркетинг“, Факултет „Управление“, Икономически университет – Варна, Варна – „Приложение на изкуствения интелект в ценообразуването: етични и регулаторни аспекти според политиките на Европейския съюз“.....624
58. Докторант Иво Михайлов, катедра „Предприемачество“, Бизнес факултет, УНСС, София – „Съвременни ИИ (AI) инструменти и приложението им в предприемаческата дейност“.....632

59. Докторант Кадифка Боризанова, катедра „Икономика на транспорта и енергетиката“, факултет „Икономика на инфраструктурата“, УНСС, София, Докторант Алие Боризанова, катедра „Икономика на природните ресурси“, Бизнес факултет, УНСС, София – „Новият коефициент Green Asset Ratio (GAR) – предизвикателства пред банките в Европа и България“ .....652
60. Докторант Кадифка Боризанова, катедра „Икономика на транспорта и енергетиката“, факултет „Икономика на инфраструктурата“, УНСС, София, Докторант Алие Боризанова, катедра „Икономика на природните ресурси“, Бизнес факултет, УНСС, София – „Обзор на сливанията и придобиванията на банките в България за периода 2000 – 2024“ .....661
61. Докторант Галина Събкова, катедра „Маркетинг и стратегическо планиране“, Факултет „Управление и администрация“, УНСС, София – „Ползите за банките от управлението на данни“ .....672
62. Докторант Цветелина Симеонова, ВУЗФ, София – „Блокираните активи като източник на системен риск за финансовата стабилност“ .....681
63. Докторант Огнян Ганев, катедра „Недвижима собственост“, Бизнес факултет, УНСС, София – „Монетарната свобода да избираш или дигиталното парично робство“ .....691
64. Докторант Огнян Ганев, катедра „Недвижима собственост“, Бизнес факултет, УНСС, София – „Оценка на състоянието на сектор „Строителство“ в България за периода 2018-2022 година“ .....708
65. Докторант Елена Димитрова-Цонева, катедра „МИО и бизнес“, Факултет „Международна икономика и политика“, УНСС, София – „Политики, стратегии и инструменти за постигане на финансова стабилност на европейската система за финансов надзор“ .....718



66. Докторант Симона Иванова, катедра „Маркетинг и стратегическо планиране“, Факултет „Управление и администрация“, УНСС, София – „Ползи, предимства и значение на продуктовото позициониране в киното“ .....738
67. Докторант Милена Винарова, катедра „Медии и обществени комуникации“, Факултет „Икономика на инфраструктурата“, УНСС, София – „Влиянието на дигиталната култура върху младите поколения“.....745
68. Докторант Лилия Ананиева, катедра „Икономика на природните ресурси“, Бизнес факултет, УНСС, София – „Утайки от ПСОВ в контекста на системите за отвеждане и пречистване на отпадъчните води в България“.....755
69. Докторант Лидия Кабатлийска-Андонова, катедра „Икономика“, Стопански факултет, Софийски университет „Св. Климент Охридски“, София – „Търговска отвореност на българската икономика: измерване и сравнение с останалите държави от Централна и Източна Европа“.....768
70. Докторант Марта Клисурова, катедра „Икономика на транспорта и енергетиката“, Факултет „Икономика и инфраструктура“, УНСС, София – „Оценка на достъпността до обществен транспорт като индикатор за постигане целите за устойчиво развитие“.....778
71. Докторант Десислава Михайлова, катедра „МИО и бизнес“, Факултет „Международна икономика и политика“, УНСС, София – „Развитие и тенденции при моделите за предоставяне на бизнес услуги“ .....788
72. Докторант Мариян Александров, катедра „Регионално развитие“, Факултет „Управление и администрация“, УНСС, София – „Влияние на демографските фактори върху развитието на бизнеса в Северозападния регион в България“ .....797

73. Докторант **Татяна Дочева**, катедра **„Национална и регионална сигурност“**, Факултет **„Икономика и инфраструктура“**, УНСС, София – **„Иновации в киберсигурността в малките и средните предприятия“** .....807
74. Докторант **Михаела Атанасова**, катедра **„Финанси“**, Финансово-счетоводен факултет, УНСС, София – **„Състояние на капиталовия пазар в България след Covid - 19 и количествена оценка на акциите чрез МОКА (CAPM)“** .....816
75. Докторант **Даниел Димитров**, катедра **„Финанси“**, Финансово-счетоводен факултет, УНСС, София – **„Българският банков пазар в периода 2010-2023 г. – развитие и тенденции“** .....826
76. Докторант **Виолета Тодорова**, катедра **„Финанси“**, Финансово-счетоводен факултет, УНСС, София – **„Ролята на сенчестото банкиране за функционирането на финансовата система“** .....836
77. Илияна Гьорчева, катедра **„Индустриален бизнес“**, Бизнес факултет, УНСС, София, Докторант **Даниел Методиев**, катедра **„Индустриален бизнес“**, Бизнес факултет, УНСС, София – **„Малки и средни предприятия в България при прехода лев – евро: възможности и заплахи“** .....846
78. Кандидат-докторант **Дафинка Лазарова**, ВУЗФ, София, **„Ай Би Ем България“**, ЕООД, София – **„Подобряване на оценката на кредитния риск чрез отворено банкиране: предизвикателства и възможности за финансовите институции в България“** .....857
79. Кандидат-докторант **Павлина Младенова**, ВУЗФ, София, **„Нет инженеринг“** ЕООД, София – **„Съвременни икономически измерения на бедността и социалното изключване в България“** .....871

|                                                                                                                                                                                                                                           |     |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 80. Райчо Дянков, магистър по японистика, Софийски университет „Св. Климент Охридски“, София – „Обществено-икономическите отношения между Япония и Русия след началото на XXI в.“ .....                                                   | 881 |
| 81. Красимир Михайлов, студент, спец. „Финанси и счетоводство с преподаване на английски език“, ОКС „Бакалавър“, УНСС, София – „Key Risky Events in Citigroup“.....                                                                       | 892 |
| 82. Лия Йовева, студент, спец. „Финанси“, ОКС „Бакалавър“, УНСС, София – „Рамка на управление и степен на интеграция на ESG рисковете в банка ДСК АД“ .....                                                                               | 899 |
| 83. Валери Коничева, студент, спец. „Международно банкиране и финансови пазари“, ОКС „Магистър“, УНСС, София – „The Involvement of Social and Solidarity Economy Entities (SSEs) in Circular Economy Practices in Toulouse, France“ ..... | 909 |
| 84. Йоана Йорданова, студент, спец. „Финанси и счетоводство с преподаване на английски език“, ОКС „Бакалавър“, УНСС, София – „Risk Management Policy of HSBC Bank“ .....                                                                  | 916 |
| 85. Даниел Георгиев, студент, спец. „Финанси и счетоводство с преподаване на английски език“, ОКС „Бакалавър“, УНСС, София – „Fraud and controversy – Lloyds Banking Group“ .....                                                         | 926 |
| 86. Мария Стоянова, студент, спец. „Финанси и счетоводство с преподаване на английски език“, ОКС „Бакалавър“, УНСС, София – „Risk Factors of Bank of America“ .....                                                                       | 934 |
| 87. Пресиана Илиева, студент, спец. „Счетоводство, финансов контрол и финанси с преподаване на английски език“, ОКС „Магистър“, УНСС, София – „The role of international taxation in shaping multinational corporation strategies“ .....  | 942 |

|                                                                                                                                                                                                                         |      |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|
| 88. Карина Сикандер, студент, спец. „Финанси и счетоводство с преподаване на английски език“, ОКС „Бакалавър“, УНСС, София – „Credit Risk Management in Standard Chartered Bank“ .....                                  | 951  |
| 89. Ирина Андреева, студент, спец. „Финанси и счетоводство с преподаване на английски език“, ОКС „Бакалавър“, УНСС, София – „Business strategy of Metro Bank“ .....                                                     | 958  |
| 90. Ивана Борисова, студент, спец. „Финанси и счетоводство с преподаване на английски език“, ОКС „Бакалавър“, УНСС, София – „Risk Management Policy at First Investment Bank“ .....                                     | 966  |
| 91. Михаела Златанова, студент, спец. „Финанси и счетоводство с преподаване на английски език“, ОКС „Бакалавър“, УНСС, София – „Risk Management Policy of the Bulgarian National Bank“ .....                            | 973  |
| 92. Стела Папазова, студент, спец. „Финанси и счетоводство с преподаване на английски език“, ОКС „Бакалавър“, УНСС, София – „Credit risk management in Postbank“ .....                                                  | 983  |
| 93. Благвеста Лозанова, студент, спец. „Бизнес анализи и проекти“, ОКС „Магистър“, УНСС, София – „Анализ и оценка на конкурентоспособността на фирмите „Фаворит Милк“ ЕООД, „Петя 2006“ ЕООД и „Опицвет Милк“ АД“ ..... | 991  |
| 94. Мария Димитрова, студент, спец. „Финанси“, ОКС „Бакалавър“, УНСС, София – „Ликвиден риск и управлението му в „Алианц Банк““ .....                                                                                   | 1003 |
| 95. Мартина Рангелова, студент, спец. „Финанси“, ОКС „Бакалавър“, УНСС, София – „Възможности за алтернативно пенсионно осигуряване сега и при влизането на България в еврозоната“ .....                                 | 1013 |

96. Калоян Траев, студент, спец. „Финанси“, ОКС „Бакалавър“, УНСС, София – „Основни рискове, пред които е изправена Юробанк АД“ .....1023
97. Николай Йовчев, студент, ОКС „Магистър“, УНСС, София – „Промени в Закона за счетоводството и Закона за независимия финансов одит – 2024“ .....1032
98. Димитър Дойновски, студент, спец. „Финанси“, ОКС „Бакалавър“, УНСС, София – „Управление на ликвидността на „Първа инвестиционна банка АД“ .....1042
99. Василена Табакова, студент, спец. „Финанси“, ОКС „Бакалавър“, УНСС, София – „Стрес тестове, ключови рискови индикатори и ранни показатели на риск в ПроКредит Банк (България) ЕАД“ .....1051
100. Симеон Барев, студент, спец. „Финанси“, ОКС „Бакалавър“, УНСС, София – „Сделки за финансов контрол, извършени от „Обединена българска банка“.....1061
101. Riccardo Altieri, Erasmus student, UNWE, Sofia, Andrea Verde, Erasmus student, UNWE, Sofia – „Bank Risk Management in Banco di Napoli“ .....1068
102. Valerio Cangelli, Erasmus student, UNWE, Sofia – „Sustainability Issues in Banca Etica“ .....1075
103. David Arguedas, Erasmus student, UNWE, Sofia, Alejandro Campos, Erasmus student, UNWE, Sofia – „Future Expectations of Sabadell Bank in the European Bank System“ .....1085
104. María Pérez, Erasmus student, UNWE, Sofia, Diego Tenas, Erasmus student, UNWE, Sofia – „Economic Perspectives for the economy by Bank Santander“ .....1095

|      |                                                                                                                                                                                                                                                     |      |
|------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|
| 105. | Лорена Петрова, студент, спец. „Счетоводство, финансов контрол и финанси с преподаване на английски език“, ОКС „Магистър“, УНСС, София – „COVID-19 supply chain disruptions and financial crisis“ .....                                             | 1105 |
| 106. | Йоанна Пенева, студент, спец. „Финанси и счетоводство с преподаване на английски език“, ОКС „Бакалавър“, УНСС, София – „Credit Risk Management in „Allianz Bank Bulgaria“ AD“ .....                                                                 | 1111 |
| 107. | Luca Dickmeiß, student, Master’s degree, specialty „Accounting, Financial control and Finance in English“, UNWE, Sofia – „Analysis of the Advantages and Disadvantages for Capital Market-Oriented SMEs in the Disclosure of ESG Information“ ..... | 1119 |
| 108. | Михаил Михов, студент, спец. „Финанси и счетоводство с преподаване на английски език“, ОКС „Бакалавър“, УНСС, София – „Wells Fargo Risk Management Practices“ .....                                                                                 | 1127 |
| 109. | Мартина Станкова, студент, спец. „Финанси“, ОКС „Магистър“, УНСС, София – „Развитие на сектора на информационните и комуникационни технологии (ИКТ) в българската икономика“ .....                                                                  | 1135 |
| 110. | Мирослава Костадинова, студент, спец. „Финанси и счетоводство с преподаване на английски език“, ОКС „Бакалавър“, УНСС, София – „Risk management policy of BNP Paribas“ .....                                                                        | 1146 |
| 111. | Margareta Romanciuc, student, Master’s degree, specialty „Accounting, Financial control and Finance in English“, UNWE, Sofia – „Case study „Wirecard scandal““ ...                                                                                  | 1154 |
| 112. | Мирослава Александрова, студент, спец. „Финанси“, ОКС „Магистър“, УНСС, София – „Образователният сектор в България: детски градини и училища в условията на глобална финансова криза и пандемията от COVID-19 (2007-2024)“ .....                    | 1162 |

113. Gianluca Lops, Erasmus student, UNWE, Sofia, Giuseppe Schioppa, Erasmus student, UNWE, Sofia – „Risk Management in the Bank: Intesa San Paolo“.....1170
114. Николай Костов, студент, спец. „Счетоводство, финансов контрол и финанси с преподаване на английски език“, ОКС „Магистър“, УНСС, София – „The global chip shortage and its economic impact (2020–2023)“.....1179
115. Стилиян Джойкев, студент, спец. „Счетоводство, финансов контрол и финанси с преподаване на английски език“, ОКС „Магистър“, УНСС, София – „Quality assurance services: the ESG case“.....1187
116. Chiara Faggiano, Erasmus student, UNWE, Sofia, Lisa Held, Erasmus student, UNWE, Sofia – „Credit Risk Management in UniCredit Group“.....1195
117. Михаела Атанасова, студент, спец. „Финанси“, ОКС „Магистър“, УНСС, София – „Развитие на сектора на хотелиерството през последните години“.....1200
118. Ива Иванова, студент, спец. „Финанси и счетоводство с преподаване на английски език“, ОКС „Бакалавър“, УНСС, София – „Risk management in TD Bank“.....1211
119. Гургана Комсийска, студент, спец. „Счетоводство, финансов контрол и финанси с преподаване на английски език“, ОКС „Магистър“, УНСС, София – „Personal Budgeting Strategies inspired by CAPEX budgeting: insights from a CAPEX“.....1218
120. Василена Гаганелова, студент, спец. „Финанси“, ОКС „Магистър“, УНСС, София – „Последиците от глобалната финансова криза 2007 г. и от Ковид-19 върху аутсорсинг сектора“.....1227

|      |                                                                                                                                                                                                                       |      |
|------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|
| 121. | Димитър Николов, студент, спец. „Счетоводство, финансов контрол и финанси с преподаване на английски език“, ОКС „Магистър“, УНСС, София – „Effects of Trade Wars on global financial markets“ .....                   | 1237 |
| 122. | Зорница Йонкова, студент, спец. „Финанси“, ОКС „Бакалавър“, УНСС, София – „Управление на рисковете в „Токуда Банк“ АД“ .....                                                                                          | 1245 |
| 123. | Виктория Ефремова, студент, спец. „Финанси“, ОКС „Магистър“, УНСС, София – „Исторически преглед на развитието на сектора на ресторантьорството в България“ .....                                                      | 1254 |
| 124. | Никол Георгиева, студент, спец. „Счетоводство, финансов контрол и финанси с преподаване на английски език“, ОКС „Магистър“, УНСС, София, – „The impact of Foreign Direct Investment (FDI) on Emerging Markets“ .....  | 1263 |
| 125. | Николай Милев, студент, спец. „Финанси“, ОКС „Бакалавър“, УНСС, София – „Управление на кредитния риск по модела на „УниКредит Булбанк АД““ .....                                                                      | 1270 |
| 126. | Лиляна Денкова, студент, спец. „Счетоводство, финансов контрол и финанси с преподаване на английски език“, ОКС „Магистър“, УНСС, София – „Long-term financing of multinational corporations“ .....                    | 1277 |
| 127. | Албена Евтимова, студент, ОКС „Бакалавър“, спец. „Финанси и счетоводство с преподаване на английски език“, УНСС, София – „Credit Risk Management of Deutsche Bank“ .....                                              | 1286 |
| 128. | Яна Гълъбова, студент, спец. „Счетоводство, финансов контрол и финанси с преподаване на английски език“, ОКС „Магистър“, УНСС, София – „Impact of government fiscal policies on the growth of small businesses“ ..... | 1294 |



129. Антонина Тодорова, студент, спец. „Счетоводство, финансов контрол и финанси с преподаване на английски език“, ОКС „Магистър“, УНСС, София – „Foreign Exchange Risk Management: Investigate different methods companies use to mitigate currency fluctuations and protect their profits“.....1299
130. Енцо Атанасов, студент, спец. „Финанси и счетоводство с преподаване на английски език“, ОКС „Бакалавър“, УНСС, София – „Bank Risk Management – Mitsubishi UFJ Financial Group“ .....1307
131. Симеон Куцаров, студент, спец. „Финанси“, ОКС „Магистър“, УНСС, София – „Основни тенденции в развитието на животозастраховането в България“ .....1325
132. Даниела Йорданова, студент, спец. „Финанси“, ОКС „Магистър“, УНСС, София – „Развитие на външната търговия на определени тестени продукти (по примера на макаронени изделия)“ .....1335
133. Иван Петров, студент, спец. „Финанси“, ОКС „Магистър“, УНСС, София – „Цифровизацията на валутите на международните финансови пазари, нейното развитие и бъдещото на цифровите валути и по-специално цифровизацията на еврото“.....1348
134. Дейвид Тодоров, студент, спец. „Финанси и счетоводство с преподаване на английски език“, ОКС „Бакалавър“, УНСС, София – „Risk Management in Bank of America“.....1358
135. Цветомила Коларова, студент, спец. „Финанси“, ОКС „Магистър“, УНСС, София – „Анализ на финансовото състояние на сектор „Операции с недвижими имоти“ в условията на COVID-19 криза“.....1368
136. Докторант Виолета Тодорова, катедра „Финанси“, Финансово-счетоводен факултет, УНСС, София – „Секюритизация на активи – същност и приложение, видове, предимства и недостатъци“ .....1378

# **THE ROLE OF UNEMPLOYMENT IN REDUCTION GDP FORECASTS ERRORS: MIXED FREQUENCY BAYESIAN VECTOR AUTOREGRESSION (MF-BVAR) MODELS FOR THE EURO ZONE FROM 1999Q1 TO 2014Q2**

**Sarah Goldman<sup>1</sup>, Maya Jandah<sup>2</sup>**

*Abstract: This paper has two objectives. First, a brief introduction to the MF-VAR methodology that accounts for mixed frequencies is the goal. The second aim is to forecast GDP growth employing this method. Two specifications have been proposed by us. Model 1 outlines a number of monthly variables that are considered to have an impact on GDP growth. The strict monetary aggregate (M1), inflation rate, and short interest rate are the model's monthly variables. Since the correlations between these factors have been thoroughly investigated in the theoretical literature, it is common sense to use them to estimate GDP growth forecasts. Actually, those variables are frequently included in the overall framework of monetary policy and significantly contribute to our comprehension of how monetary instruments shape economic growth. As model 2 adds the unemployment rate, it is an enhanced version of model 1. The presence of the unemployment variable in the specification matters since the Federal Reserve Banks have a dual objective involving employment and price stability, whereas the European Central Bank (ECB) prioritizes price stability (primary mandate). We rely on a variety of metrics, such as Root Mean Square Error (RMSE), Mean Absolute Error (MAE), Mean Absolute Percentage Error (MAPE), and Theil inequality coefficient, that gauge forecast error, to assess the performance of the forecasts. In regards to error predictions, Model 2 performed better than Model 1 according to the majority of the criteria. The ECB could be encouraged by this outcome to move forward with a dual mandate encompassing unemployment.*

---

<sup>1</sup> Sarah Goldman – HdR, PhD, President of Lux-SIR (Scientific International Research), Luxembourg and Associate researcher at CRIISEA, University of Picardie Jules Verne, Amiens, France. Corresponding author, e-mail: [chairmanship@lux-sir.com](mailto:chairmanship@lux-sir.com)

<sup>2</sup> Maya Jandah – PhD Student and researcher at CRIISEA, University of Picardie Jules Verne, Amiens, France. E-mail: [maya.jandah@etud.u-picardie.fr](mailto:maya.jandah@etud.u-picardie.fr)

*Keywords: time-series models, forecasting and prediction methods, forecasting and simulation, central banks and their policies.*

*JEL: C32, C53, E47, E54, E58.*

## **1. Introduction**

There are several approaches to assessing forecasted GDP, and these approaches are univariate or multivariate. Reliable previsions of GDP are crucial for central banks or any other legal authority since the GDP is a cornerstone variable to measure economic growth despite its limitations (Giannetti et al. 2015). Moreover, the GDP is a variable that is largely defined and calculated all over the world. Regular and quarterly publications of GDP time series occur. The GDP variable has often been used in unique frequency data VAR models. These models are popular, flexible, and privileged by a huge number of central banks. VAR success is also related to the ability to take into consideration the non-linearities in the data (Cordoni et al., 2024). Specifications with the same frequency are relevant; however, they are limited since the frequency enriches empirical models (Barsoun and Stankiewicz, 2015; Bacchiocchi et al., 2020). Mixed-frequency VARs are necessary since they use information in variables at diverse frequencies to shed light on dynamic links. Different specifications are available; the most famous are the U-MIDAS multivariate model developed by Foroni et al. (2014) and the Bayesian MIDAS VAR (Schorfheide and Song, 2013; Ghysels, 2016). Several MF or Mixed Data Sampling (MIDAS)<sup>3</sup> models have been developed, and they have largely contributed to understanding some economic issues, like monetary policies and their aftermaths (Samarina and N'Guyen, 2019; Goldman and Zhelyazkova, 2024).

In our study, we leverage multiple macroeconomic variables (interest rate, broad monetary aggregate, inflation, and unemployment) to forecast quarterly GDP growth using an MF-VAR model. Our main goal is to show that by lowering error, the unemployment variable could enhance the quality of predictions. The outcome might significantly affect the European Central Bank's

---

<sup>3</sup> MF VAR and MIDAS VAR specifications are different; however, they both use different data frequencies and they are complementary (Kuzin et al., 2009).

main objective. In fact, the latter's principal goal is to preserve price stability, while federal banks have two missions: one is to manage unemployment and the other is to manage inflation.

Section 1 explains and validates the data and methodology for this goal. The findings of our error metrics—root mean square error, mean absolute error, mean absolute percentage error, and their inequality—derived from our MF-VAR specification are shown in Section 2. Finally, the last section offers some guidance to European monetary authorities, for example.

## **2. Specification and data choices**

The aim of this section is to present the VAR specification selection and the data used for this paper. The choice of the MF-BVAR approach lays on at most three reasons. As already underlined, time series have different frequencies, and models are now built to integer mixed frequencies in order to keep information related to frequencies. The second motivation is linked to the fact that central banks often use VAR to assess the impact of their policies. The third reason is to contribute to this kind of literature and provide relevant recommendations to ECB. The selection of the variables is also related to literature since all variables introduced in the specification are considered as economic growth drivers and monetary policies (Amaral et al. 2022; ECB Economic Bulletin Issue, 2024<sup>4</sup>).

### *Specification*

The specification used in this paper belongs to the VAR family and this latter is often used by central banks to assess the impact of their policies on growth and previsions (Goldman and Zhelyazkova, 2024). Indeed, VAR method analyses the relationship between variables and the famous Granger causality test assesses the variables forecasts. Besides, the Impulse Response Function (IRF) studies the behaviour of one variable after a shock in another (REF Low interest rate). Indeed, the monetary policy is not neutral and have significant impacts on growth and unemployment. One of the conventional prudential tools of the central banks is the interest rate. For instance during financial crises and the COVID-19 crisis, the ECB did not hesitate to decrease the interest rate below zero to avoid a systemic crisis. This period is characterized by a rapid development of VAR specification literature (Guo, 2024). The variables introduced in several models are different and provide very interesting conclusions, namely mixed frequency are relevant to analyse forecasts and interlinkage of variables.

---

<sup>4</sup> <https://www.ecb.europa.eu/press/economic-bulletin/html/eb202401.en.html>

After having briefly justify our choice to use MF-VAR models, we focus on the famous model of Schorfheide and Song (2013). They develop a vector autoregression (VAR) model dedicated to time series, which are observed at mixed frequencies, namely, quarterly and monthly.

The MF-VAR model<sup>5</sup> studies the joint dynamics of quarterly GDP, which is obtained from monthly indicators. The specification is described by the following paragraphs.

In a nutshell, the MF-VAR is represented as a state-space model where the state-transition equations are given by a VAR at months and the assessment equations describe the observed series to the underlying, potentially unobserved monthly time series that are stacked in the state vector. To deal with the high dimension of parameters, the MF-VAR approach utilizes Minnesota prior and estimated Bayesian methods (Schorfheide and Song, 2020).

Hence, a complex development in econometric modeling is the Mixed-Frequency Bayesian Vector Autoregressive (MF-BVAR) model. Without requiring the aggregation of high-frequency data to lower frequencies, it expands the conventional Bayesian VAR framework to handle data seen at varied frequencies, such as monthly and quarterly. This capacity is especially useful for financial and economic analysis, as variables of interest frequently appear at different temporal resolutions. The MF-BVAR model functions based on the idea that weighted averages of unobserved lower-frequency observations (like quarterly data) can be used to represent higher-frequency variables (like monthly data). With the help of this idea, the model is able to fully utilize the richness of the data that is accessible, capturing more complex economic dynamics. The robustness and adaptability of the MF-BVAR model to shifting economic conditions are improved by utilizing Bayesian inference to update these beliefs based on new data and include previous knowledge.

The MF-BVAR model's capacity to increase forecast accuracy is one of its greatest benefits. The granularity and timeliness provided by high-frequency data may be lost in traditional models that only use low-frequency data. The MF-BVAR model can produce more accurate and fast forecasts by incorporating both, which is essential for practitioners and policymakers who must make decisions quickly.

The versatility of the MF-BVAR model in processing mixed-frequency data is also a major benefit. Because of its adaptability, it can easily combine many data kinds without having to standardize

---

<sup>5</sup> Here we should precise that MF-VAR and MIDAS VAR are not the same methodology, however, they both use different frequencies.

them to a single frequency. Because of this feature, the model works especially well in complicated economic systems where frequency and availability of data might vary greatly.

The Bayesian framework underpinning the MF-BVAR model is another notable strength. Bayesian methods allow for the incorporation of prior knowledge and the estimation of uncertainty, which leads to more credible and reliable forecasts. This approach is particularly advantageous in economic forecasting, where uncertainty and the incorporation of expert judgment play crucial roles.

However, the MF-BVAR model is not flawless. One of the primary challenges is its complexity. Estimating and interpreting the model requires advanced econometric techniques and substantial computational resources.

Additionally, the MF-BVAR model's data requirements can be demanding. Actually, high-frequency data of good quality and consistency are needed, and such data are not always readily available. Inconsistencies in data frequencies across countries or regions can also pose significant challenges, complicating the model's application in international comparative studies.

Another limitation lies in the assumptions made by the MF-BVAR model. The presumption that high-frequency variables are weighted averages of lower-frequency observations may not always hold true. If this assumption is violated, it could lead to biased estimates and reduced model efficacy. Hence, thorough testing and validation of these assumptions are critical to ensure the reliability of the model's outputs.

Within the MF-BVAR architecture, model specification is a complex task that requires careful consideration. A lot of testing and validation go into choosing the right variables and priors. Inaccurate specifications may cause the model to perform less well than ideal and result in incorrect interpretations. Because of this, practitioners need to be extremely rigorous and diligent while designing and evaluating models.

To sum up, the MF-BVAR model combines the flexibility to handle mixed-frequency data with the benefits of Bayesian inference to provide a potent tool for economic forecasting. It is a useful tool for economists and policymakers because of its capacity to integrate a variety of data and increase forecast accuracy. To fully achieve its potential, though, the model's assumptions, data requirements, and complexity must be properly handled. The MF-BVAR model, which provides a strong foundation for upcoming research and policy analysis, can greatly improve our

understanding and predictions of economic dynamics by striking a balance between these components.

#### *Data*

| Variables                   | Period          | Frequency | Sources                                                                                                   |
|-----------------------------|-----------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| GDP                         | 1999Q1-2024Q2   | Quarters  | European Central Bank (ECB-SDW) ( <a href="https://data.ecb.europa.eu/">https://data.ecb.europa.eu/</a> ) |
| Inflation                   | 1999M01-2024M08 | Months    | European Central Bank (ECB-SDW) ( <a href="https://data.ecb.europa.eu/">https://data.ecb.europa.eu/</a> ) |
| Strict Money aggregate (M1) | 1999M01-2024M07 | Months    | European Central Bank (ECB-SDW) ( <a href="https://data.ecb.europa.eu/">https://data.ecb.europa.eu/</a> ) |
| Short interest rate         | 1999M01-2024M08 | Months    | European Central Bank ( <a href="https://data.ecb.europa.eu/">https://data.ecb.europa.eu/</a> )           |
| Unemployment rate           | 1999M01-2024M07 | Months    | European Central Bank ( <a href="https://data.ecb.europa.eu/">https://data.ecb.europa.eu/</a> )           |

The database was chosen in accordance with the conventional literature, which holds that these factors influence GDP growth (Mojon and Peersman, 2001). Additionally, the database was selected to demonstrate how adding the unemployment rate to the specification could enhance the performance of the forecast simulations.

### **3. Empirical Results**

We present first all pre-tests and post-tests, then we deal with the forecast error results.

All variables are stationary according to unit root tests (Table 1).

**Table 1. Transformed variables Unit root tests<sup>6</sup>**

| Variables                   | I(d) | Unit root tests | Transformation/ filter |
|-----------------------------|------|-----------------|------------------------|
| GDP                         | I(1) | Validated       | $\ln\Delta$<br>(dGDP)  |
| Inflation (INF)             | I(1) | Validated       | $\ln\Delta$<br>(dINF)  |
| Strict Money aggregate (M1) | I(1) | Validated       | $\ln\Delta$<br>(dM1)   |
| Short interest rate (SIR)   | I(1) | Validated       | $\ln\Delta$<br>(dSIR)  |
| Unemployment (UN)           | I(1) | Validated       | $\ln\Delta$<br>(dUN)   |

Note: log – differences ( $\ln\Delta$ )

<sup>6</sup> For all test results, contact the corresponding author.

Based on the validation of variables' stationarity, we run several MF-BVAR models and select the best specification. The variable order of Model 1 (without UN) is : monthly DSIR, monthly DINI, and monthly dM1. According to the Roots of Characteristic Polynomial ( $\lambda_i$ ), all roots are inside the circle (i.e.  $\lambda_i < 1$ ), which means that the specification is steady<sup>7</sup>. We generate a one quarter GDP prediction by inserting actuals for out-sample observations (t+1). The results are reported in Table 2, hereafter.

**Table 2. GDP error forecast Metrics for each specification**

| GDP     | RMSE     | MAE      | MAPE     | Theil    |
|---------|----------|----------|----------|----------|
| Model 1 | 0.014978 | 0.007815 | 207.3107 | 0.577867 |
| Model 2 | 0.013091 | 0.007181 | 235.8880 | 0.485020 |

Notes: Number of included observations: 101, RMSE: Root Mean Square Error, MAE: Mean Absolute Error, MAPE: Mean Absolute Percentage Error, and Theil: Theil inequality coefficient

All metrics, except MAPE metrics, demonstrate that the introduction of the unemployment variable contributes to the decrease in forecasted errors. Remind that MAPE metrics—as all metrics—are not flawless, and when actual values are null or close to zero, the metrics provide biased results (Kim and Kim, 2016).

This finding is important, especially for authorities. Thus, this intriguing result supporting the creation of a dual mandate among central banks may serve as a call to action for the ECB to make employment one of its main goals. As was previously noted, the ECB's principal duty is to ensure price stability, with support for economic policies implemented within the EU serving as a secondary goal<sup>8</sup>.

#### 4. Conclusion

In conclusion, the study of unemployment's role in reducing GDP forecast errors using Mixed Frequency Bayesian Vector Autoregression (MF-BVAR) models for the Euro zone from 1999Q1 to 2014Q2 reveals several key insights. The integration of mixed-frequency data allows for more accurate and timely forecasts by capturing the dynamic interactions between unemployment and GDP at different frequencies. This approach enhances the precision of economic predictions,

<sup>7</sup> For empirical results, contact the corresponding author.

<sup>8</sup><https://www.ecb.europa.eu/mopo/intro/html/index.en.html#:~:text=The%20primary%20objective%20of%20the,remains%20low%2C%20stable%20and%20predictable.>



particularly in periods of economic volatility. Our findings suggest that unemployment data, when incorporated into MF-BVAR models, significantly improves the accuracy of GDP forecasts.

By leveraging the detailed and frequent updates provided by unemployment statistics, policymakers and economists can better anticipate economic trends and implement more effective interventions. From a macroprudential perspective, the ECB, whose main objective is to ensure price stability, may find our findings noteworthy. Similar to US federal reserve banks, the European Central Bank may find it useful to establish a dual goal.

Overall, the use of MF-BVAR models underscores the importance of high-frequency labour market data in economic forecasting. It highlights the potential for improved policy responses and economic planning, ultimately contributing to more stable and predictable economic environments in the Euro zone (Consolo et al., 2024).

## REFERENCES

- Amaral A, Dyhoum TE, Abdou HA, Aljohani HM. (2022). Modeling for the Relationship between Monetary Policy and GDP in the USA Using Statistical Methods. – *Mathematics*, 10(21), p. 4137.
- Bacchiocchi, E., Bastianin, A., Missale, A., Rossi, E. (2020). Structural analysis with mixed-frequency data: A model of US capital flows. – *Economic Modelling*, 89, pp. 427-443.
- Barsoum, F., Stankiewicz, S. (2015). Forecasting GDP growth using mixed-frequency models with switching regimes. – *International Journal of Forecasting*, 31(1), pp. 35-50.
- Consolo, A., Foroni, C., Martínez Hernández, C. (2021). A mixed frequency BVAR for the euro area labour market. – ECB Working Paper Series No 2601, pages 45, Available at: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2601~f09a3d280f.en.pdf>
- Cordoni, F., Dorémus, N., & Moneta, A. (2024). Identification of vector autoregressive models with nonlinear contemporaneous structure. – *Journal of Economic Dynamics and Control*, 162, 104852, pages 24, Available at: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0165188924000447>
- Foroni, C., Guérin, P., Marcellino, M. (2018). Using low frequency information for predicting high frequency variables. – *International Journal of Forecasting*, 34(4), pp. 774-787.
- Ghysels, E. (2016). Macroeconomics and the reality of mixed frequency data. – *Journal of Econometrics*, 193(2), pp. 294-314.

- Giannetti, B.F., Agostinho, F., Almeida, C.M.V.B., Huisingh, D. (2015). A review of limitations of GDP and alternative indices to monitor human wellbeing and to manage eco-system functionality. – Journal of Cleaner Production, 87, pp. 11-25.
- Goldman, S., Zhelyazkova, V. (2024). Very low interest rate (even negative) and monetary policy: MIDAS-VAR estimation for the Eurozone from 199Q1 to 2019Q4. – VUZF Review, Quarterly, 9(1), pp. 43-59.
- Guo, J. (2024). Forecasting the U.S. and Wisconsin Economies in 2024. – Center for Research on the Wisconsin Economy University of Wisconsin – Madison, p.17, Available at: <https://crowe.wisc.edu/wp-content/uploads/sites/313/2024/02/WisconsinForecast.pdf>
- Kim, S. Kim, H. (2016). A new metric of absolute percentage error for intermittent demand forecasts. – International Journal of Forecasting, 32(3), pp. 669-679.
- Kuzin, V., Massimiliano, M. and Schumacher, C. (2009). Midas Versus Mixed-Frequency VAR: Nowcasting GDP in the Euro Area. – Bundesbank Series 1 Discussion Paper, 07, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2785336> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2785336>
- Mojon, B., Peersman, G. (2001). A VAR description the effects of monetary policy in the individual countries of the Euro area. – ECB Working paper No 92, Available at: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp092.pdf>
- Samarina, A., Nguyen, A. D. (2019). Does Monetary Policy Affect Income Inequality In The Euro Area ?. – De Nederlandsche Bank Working Paper No. 626, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3352371> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3352371>
- Schorfheide, F., Song, D. (2013). Real-Time Forecasting with a Mixed-Frequency VAR. Available at: [https://www.sas.upenn.edu/~schorf/papers/mf\\_bvar.pdf](https://www.sas.upenn.edu/~schorf/papers/mf_bvar.pdf)
- Schorfheide, F., Song, D. (2020). Real-Time Forecasting with a (Standard) Mixed-Frequency VAR During a Pandemic. Available at: <https://www.philadelphiafed.org/-/media/frbp/assets/working-papers/2020/wp20-26.pdf>
- Sitography
- <https://www.ecb.europa.eu/mopo/intro/html/index.en.html#:~:text=The%20primary%20objective%20of%20the,remains%20low%2C%20stable%20and%20predictable.>
- <https://www.ecb.europa.eu/press/economic-bulletin/html/eb202401.en.html>

# ADEQUATE AND SUSTAINABLE PENSIONS – ALTERNATIVE MODEL OF THE PENSION SYSTEM IN BULGARIA

Stanislav Dimitrov<sup>9</sup>

*Abstract: The ageing population in Bulgaria, the decrease in the relative share of the working population, the growing costs for pensions and the increasing deficit in the Pension Fund of the State Social Insurance pose significant challenges to the development of the pension system in the country. Addressing these challenges can be done through different solutions. The article examines what parameters in the current pension system in Bulgaria can be changed in a way to achieve adequate and sustainable pensions. The research seeks answers to questions like how to achieve a balance between adequacy and sustainability, what are the possible measures to reduce the negative effects, what measures will improve the pension system. The analysis concludes that it is necessary to formulate a Pension Action Plan, which contains a system of measures to improve and develop the pension system in Bulgaria. Among these measures are the formulation of short-term, mid-term and long-term goals, policies, deriving metrics for follow-up, adoption of good practices by European Union member states and others.*

*Keywords: adequate pensions, sustainable pensions, pension model*

*JEL: G18, H55, J32*

## Introduction

Population ageing, increasing life expectancy, public pressure to increase spending on defense, security, education and other spheres lead to serious challenges for public pension systems. That is why experts and decision-makers are searching solutions how to finance current and future pensions. The analysis shows that one of these ways is to reach a balance between adequate and sustainable pensions. The adequacy of pensions is expressed in their amount corresponding to the

---

<sup>9</sup> Stanislav Dimitrov – Professor Ph.D., VUZF Sofia, Head of “Finance and insurance” Council, e-mail: [sdimitrov@vuzf.bg](mailto:sdimitrov@vuzf.bg), 1618 Sofia, Ovcha Kupel Distr., 1 Gusla str.

income of the person before reaching the age of incapacity for work in order to guarantee comfortable living during retirement. Sustainability in the system is considered in the context of the smooth funding of promised pensions. To find the balance between adequate and sustainable pensions, Member States in the European Union (EU) need to develop pension strategies. The aim is, through these strategies, to formulate clear priorities, goals, policies and measures.

The study is based on analysis from where we stand at the moment, what is the current status, what are the trends and what is expected based on the projections. It is necessary to bring out the positive and negative measures and results during the last 25 years. It is positive to formulate good practices that could be introduced, developed and followed.

The pension model in Bulgaria consists of three pillars (tiers). The first pillar, which is basic, is public, state governed, pensions are paid with the collected contributions. The insurance is in the Pension Fund of the State Social Insurance (DOO). It pays a pension for length of service and age. The second pillar is capital based, defined contributions (DC) funded, quasi-mandatory. The insurance is in the Universal Pension Fund (UPF) for an additional personal lifetime pension. Part of the second pillar is the provision of workers in the conditions of the first and second category of work (hazardous and hard working conditions) in the Professional Pension Fund (PPF). The insurance in the PPF is for a term early pension, paid until the acquisition of the right to a pension for length of service and age from the first pillar. The third pillar is voluntary pension provision in DC schemes. Insurance is under voluntary contributions at the expense of the person himself, an employer or another insurer. Provision in the third pillar can be made in three types of funds - Voluntary Pension Fund (VPF), Voluntary Pension Fund for Occupational Schemes (VPFOS) and Voluntary Pension Fund for Pan-European Personal Product (VPFPEPP).

The research proves that the pension model in Bulgaria is successful. Nevertheless, this model must evolve, improve and adapt to the changing economic and social environment.

The successful model requires the different sources of pension financing to work as a system, with certain internal logic and dependencies. The study concludes that there is no need to introduce alternative model, the current model is working, but it needs certain changes, improvements in some features, parameters. These changes have to achieve a balance between adequacy and sustainability of pensions. During the period 2021-2024 measures were taken that broke the balance between adequacy and sustainability. This balance was shifted in the direction of improving the adequacy of pensions, at the expense of worsening the sustainability of the pension system.

Reduced sustainability implies greater political risk, it can lead to wrong decisions, it is a prerequisite for introducing measures aimed at achieving short-term goals, which measures could have a negative long-term effect.

We consider the topic in the context of whether an alternative model would provide adequate and sustainable pensions with better results compared to the current state and long-term projections under the current parameters.

### **Discussion of relevant literature**

The research topic is analysed by some Bulgarian authors, including J. Hristoskov, B. Petkov, Gr. Dimitrov, Zh. Milev, L. Christoff, and N. Mareva. The subject has been studied in some aspects by other authors such as N. Pavlov, L. Dulevski, Iv. Daneva, L. Vekova, B. Manov, R. Pandurska, N. Abadzhiev, Zh. Stoilova-Nikolova, N. Slavchev and others. The study of S. Angelov (2013) is focused on considering a new model for determining the public pension. L. Christoff (2024) emphasized the shortcomings of capital pension provision. Among the foreign authors who analysed the topic are H. van Meerten, P. Antolin, J. Yermo and others. The research of N. Barr (2014) is focused on what mistakes to avoid in the redesign of the pension system.

Analyses on the subject have been published by various international organizations and institutions, such as International Monetary Fund (IMF), World Bank (WB), Organization for Economic Cooperation and Development (OECD), International Federation of Pension Administrators (FIAP), the European Commission (EC), European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA), pension industry associations and others.

### **Methodology**

The objectives of the research are achieved by applying the following methodology: analysis of the current situation of the Pension Fund of the State Social Insurance; comparison of the results of pension funds in Bulgaria and in other EU member-states; analysis of the literature on the discussed topic; formulation of basic principles for the development of the pension system; determining parameters of the pension system that should be changed in order to improve results and achieve the main goals for adequate and sustainable pensions; research on good practices; identification of problem areas and discussion of possible solutions and measures.

## Data and sources

The research mainly uses data for Bulgaria and the EU. The main sources of information for the analysis are from the National Social Security Institute (NSSI), National Statistical Institute (NSI), Financial Supervision Commission (FSC), Bulgarian National Bank (BNB), EIOPA, EC, Eurostat and OECD.

## Results from the study

Values and dynamics of some main parameters of the State social security (DOO) are shown in the Table 1. It is very important to note the sharp increase with more than 26% of the relative share of pension expenditures to the gross domestic product (GDP) – from 8.2% for 2019 to 10.4% as of the end of 2023. When analysing whether this share of 10.4% is high or low we have to take into account the budget deficit, the country capacity to pay increasing government debt, the GDP growth, the state of the economy, the specifics of the labour market and others. That is why our opinion is that the relative share of pensions expenditures from GDP should not exceed 10.5%.

***Table 1. Main parameters of the state pension security system***

| parameter / year                                  | 2013      | 2019       | 2023       |
|---------------------------------------------------|-----------|------------|------------|
| Insured persons in the state social security      | 2 729 800 | 2 794 029  | 2 807 438  |
| Pensioners /average monthly/                      | 2 195 904 | 2 145 271  | 2 031 191  |
| Transfers from the state budget BGN thous.        | 4 703 174 | 3 931 563  | 10 251 406 |
| Expenditures state social security BGN thous.     | 8 972 158 | 11 656 486 | 21 609 512 |
| Expenditures for pensions BGN thous.              | 7 746 096 | 9 860 527  | 19 121 115 |
| Expenditures for pensions in % of GDP             | 9,4       | 8,2        | 10,4       |
| Average pension for length of service and age BGN | 318       | 423        | 861        |
| Minimum pension for length of service and age BGN | 149       | 214        | 495        |
| Pensioners to 100 insured                         | 80,4      | 76,8       | 72,4       |

*Source: National Social Security Institute*

Another strong evidence for the worsen sustainability of the system is the huge deficit in the Pension Fund of the state social security tier. The transfers from the state budget to cover the deficit

is 47.4% for 2023 from 33.7% for 2019. Our opinion is that brave measures should be taken to decrease the deficit to no more than 30%. The lower deficit will improve the sustainability of the pension system.

The number of pensioners per 100 insured persons is 72.4. This value is not working positive for the sustainability of the system. For a system to be sustainable, the value of this coefficient should be below 60. The reality is different and it must be taken into account. The forecasts of NSSI is that the value of this coefficient will further deteriorate. So, other measures should be taken as the increase of the expenditures should not exceed the increase of the revenues from social contributions, measures in decreasing the number of years that certain categories of workers receive pensions and the right of early retirement.

The pension replacement ratio is one very important indicator for the adequacy of the pensions in a given country. The value of the aggregate replacement ratio is 46% as of 2023 for Bulgaria, compared to 58% on average for 27 EU member states. The values for the European Union member-states for 2023 and 2011 are presented in Figure 1. The aggregate replacement ratio is calculated as gross median individual pension income of the population aged 65–74 related to gross median individual earnings from work of the population aged 50–59, excluding other social benefits (Eurostat).

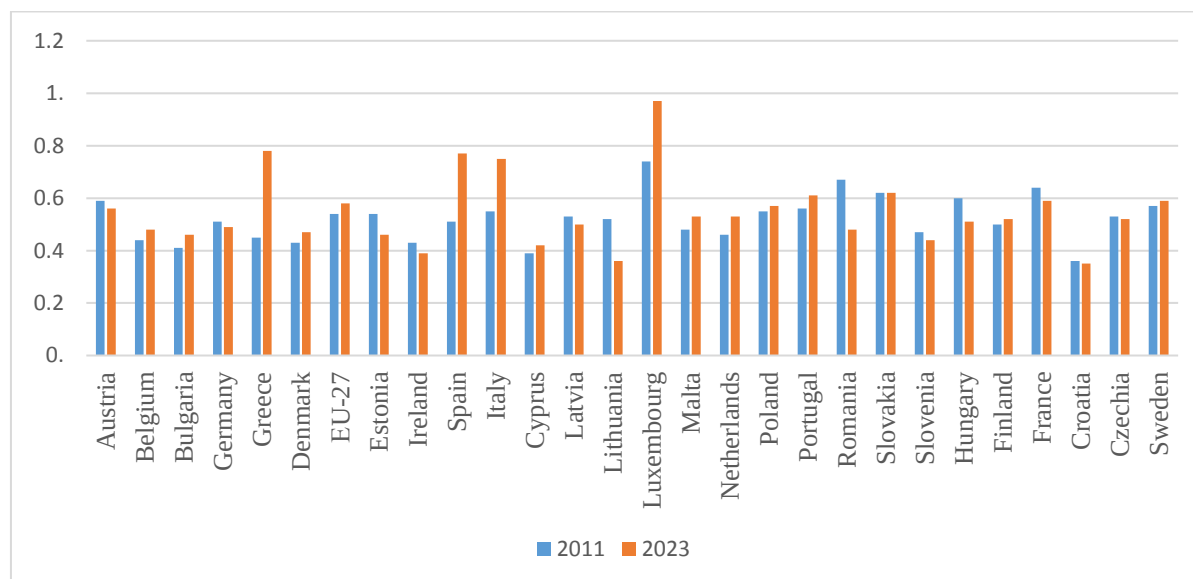


**Figure 1. Aggregate pension replacement ratio in the European Union 2023 vs 2011**

Source: Eurostat

The values of the coefficient for Bulgaria are low. The average values of around 60-65% can be reached with the addition of the replacement of the UPF pension. So, there is a need of holistic approach for different sources (pillars) of pension in the country. Through this integrated approach can be added the third pillar with the ultimate goal to reach pension replacement ratio of 70-80%. Very important aspect of the pensions' adequacy in Bulgaria is the mechanism that interact first and second pillar. Two measures have to be carried out to neutralize the negative effects from 2014 change in the system. First, is to remove the choice between insurance with full contribution for public pension and UPF insurance. Pensions from both pillars are incomparable, they are calculated on the basis of very different models and mechanics. Second, is to change the ratio of adjustment of the public pension when insured in the UPF with taking account the necessary pension social contribution. According to the NSSI Annual actuarial report (2024) the necessary pension contribution is 37.5% with 19.8% officially due one. On this basis, the ratio for the reduction of the public pension should be adjusted when receiving a pension from the UPF, taking into account the necessary amount of the contribution. In practice, insured persons are currently being harmed with twice the fair reduction.

The Figure 2 presents information about the accumulated sums in the individual account of an insured person in UPF (second pillar). From the accumulated sums are calculated the pension payments of the UPF. The average accumulated sum is 7 083 BGN as of 30.06.2024 according to the official statistics from the Financial Supervision Commission. The start of the insurance in UPF is from 01.01.2022 with 2% contribution. Gradually the contributions reached 5%. The study shows that the accrued sum should be 6 255 BGN based on insurance on the minimum monthly insurance income for the country and 10 752 BGN on average monthly insurance income. Full insurance on the maximum monthly insurance income leads to 33 677 BGN accrued sums.



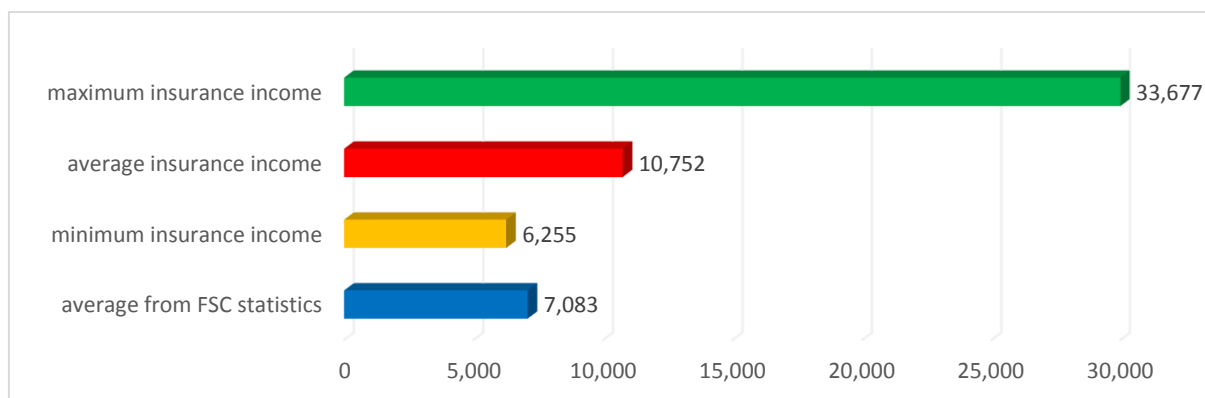


**Figure 2. Accumulated sums in the individual account in Universal pension fund as of 30.06.2024 in BGN**

*Source: The author, actuarial calculations, data from the Financial Supervision Commission*

The information and the numbers in Figure 2 show huge problem with the regularity of the incoming contributions for UPF. Another part of the problem is the insurance on real insurance income. Immediate measures in this direction are needed which will improve the adequacy of the pensions.

Adequacy and sustainability of pensions have emerged as a leading concept for the development of pension systems in recent years. It is necessary to have predictable target ratios between the main types of pensions - minimum pension, average pension, maximum monthly pension for length of service and age. For example, target ratios between minimum and maximum pension could be around seven times. It is necessary to introduce a follow-up rule for updating the minimum pension, and not to determine it by ad-hoc decision. Updating the amount of the paid pensions is logical to follow the rule for updating the other pensions - currently this is the Swiss rule. The Swiss rule provides for updating with a factor of 50% of the increase in inflation and 50% of the growth of the average insurance income.

Our opinion is that the maximum amount of the monthly pension for length of service and age should remain. Preserving the limit of the maximum size is connected with the principle of solidarity. On the other hand, the sufficiently high amount of the maximum monthly pension can be very difficult to reach while preserving the mechanism of the maximum insurance income. Thirdly, keeping the maximum pension represents an additional motivation for insurance in the second and third pillars of the pension system.

Another aspect of the changes should be the parameters in the pension formula for length of service and age. It is logical to drop BGN 60, which was added in view of the Covid 19 pandemic, during the period 2020-2022. The weight of one year of social security service should be kept at 1.35%. At 40 years insurance service for men, this leads to a 54% total coefficient that participates in the formula. In women, at 37 years insurance service this leads to 49.95% total value of the coefficient. It could be considered to give a higher weight to the insurance income, for example 60%, and to the insurance service the corresponding 40%. In this way, the motivation to insure on the real income and to insure on a higher income will increase. On the other hand, to a certain extent, the negative effects of recognition as insurance service for periods for which no insurance contributions have been paid will be reduced.

In order to improve the sustainability of the system it is imperative to set maximum limit of pension expenditures in relative share from the GDP. We already justified this limit to be no more than 10.5%. Another measure is to expand the payment of personal mandatory contributions by all persons. There is a room to increase the insurable base – type of working payments on which no insurance contributions are due at the moment. Contribution for the improved sustainability is the gradual increase the age for acquiring the right to a pension for the defense and security sector, for the first and second labour category of work. Added value for the sustainability is to differentiate the maximum insurance income by insurance risks - for risks under state social security and for compulsory health insurance.

At last, the integrated approach for the overall pension system requires coordinated measures for development of the three pillars such as pension dashboards and pension tracking system. Introducing investment options for DC schemes could boost the awareness and the interest in capital pensions, as well as measures to improve the investment results and decrease in the price of the service. Forms of auto-enrolment with opt-out option, removal of administrative barriers for PEPP, family tax reliefs are measures that can increase the pension savings.

## **Conclusion**

The main conclusion of the research is that the identification of adequate and sustainable pensions as the main priorities is a prerequisite for finding a solution to the challenges facing the pension system in Bulgaria. Finding a balance between adequacy and sustainability is necessary for the

system to be stable, to have predictable pensions and pensions that are comfortable for the pensioners.

Achieving a balance between adequacy and sustainability of the pension system in the country requires measures aimed at improving the interrelationships of the three pillars, adoption systematic approach for considering the three pillars as part of one system, developing a pension action plan for the system, increase in the public awareness, adopting social nudge and family tax incentives, better understanding of the common policies in the EU and OECD good practices.

## References

- Angelov, S. (2013). Alternative model of pension social insurance in Bulgaria (in Bulgarian), Economic and social alternatives, 4, 2013.
- Barr, N. (2014). The Role of the Public and Private Sectors in Ensuring Adequate Pensions: Theoretical Considerations, International Monetary Fund, Washington.
- Christoff, L. (2024). Alternative Pension Model for Bulgaria (in Bulgarian). [online] Available at: <<http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4816044>>.
- Dimitrov, St. (2020). The Average Values of Pension System Parameters in Bulgaria, Conference proceedings, [online] Available at: <<https://vuzflab.eu/en/>>.
- European Commission (2024). The 2024 Pension Adequacy Report: Current and future adequacy in old age in the EU.
- Financial Supervision Commission (2024). OECD assessed highly the supplementary pension insurance in Bulgaria and supports the future measures for its improvement, (August 6, 2024). [online] Available at: <<https://www.fsc.bg/en/oecd-assessed-highly-the-supplementary-pension-insurance-in-bulgaria-and-supports-the-future-measures-for-its-improvement/>>.
- Hristoskov J., Petkov, B., Dimitrov, St. (2021). Development of social security in the Republic of Bulgaria for the period 1990 - 2020 (status, problems and challenges), (in Bulgarian), [online] Available at: <<https://vuzflab.eu/monographs/>>.
- Hristoskov, J. (2020). Reforms in the pension system of Bulgaria - content, results, challenges and solutions. In: Annual Report 2020. Institute of Economic Research Bulgarian Academy of Sciences, Sofia.

National Center for Parliamentary Studies (NCPI) (2024). Study of public attitudes to changes in the existing pension system. Sofia, [online] Available at: <<https://www.parliament.bg/bg/ncpi>>.

# ПРИЛАГАНЕ НА ИЗКУСТВЕНИЯ ИНТЕЛЕКТ В СЧЕТОВОДСТВОТО И ОДИТА

Снежана Башева<sup>10</sup>, Явор Башев<sup>11</sup>

*Резюме: Счетоводството е една от професиите, които ще бъдат засегнати от изкуствения интелект (AI). От няколко години той вече присъства в организацията на счетоводната дейност. Към момента областите, в които най-често се използва изкуствения интелект са: четенето на фактури и документи за осчетоводяване, следвани от автоматизирани платежни трансфери и мониторингът на информационната база от данни, и съгласуването на документи. Има компании, които предлагат софтуерни решения за управление и автоматизиране на счетоводната и одиторската дейност. Например една от големите одиторски компании PwC вече е разработила подходящи инструменти, като например GL.ai (изкуствен интелект на Главната книга), който използва алгоритми при одити на финансови отчети, за да спести време при анализиране на големи набори от данни и идентифициране на рискови области (PwC,2018).*

*Целта на доклада е да се направи кратък обзор на изследванията на дигитализацията и приложимостта на изкуствения интелект (AI) в счетоводната и одиторска дейност, като се очертаят тенденции и проблеми. Да се изследват предлагани на пазара софтуерни решения за управление и автоматизиране на счетоводната дейност.*

*Ключови думи: изкуствен интелект, счетоводство, автоматизиране на счетоводната дейност.*

*JEL: M41.*

---

<sup>10</sup> Снежана Башева – Професор, д-р към катедра „Счетоводство и анализ“, Финансово-счетоводен факултет, Университет за национално и световно стопанство (УНСС), София, e-mail: [sbashева@unwe.bg](mailto:sbashева@unwe.bg)

<sup>11</sup> Явор Башев – Главен асисент, д-р към катедра „Финансов контрол“, Финансово-счетоводен факултет, Университет за национално и световно стопанство (УНСС), София, e-mail: [ybashev@unwe.bg](mailto:ybashev@unwe.bg)

# APPLICATION OF ARTIFICIAL INTELLIGENCE IN ACCOUNTING AND AUDITING

Snejana Bacheva<sup>12</sup>, Iavor Bachev<sup>13</sup>

*Abstract: Accounting is one of the professions that will be affected by artificial intelligence (AI). For several years, he has already been present in the organization of the accounting activity. At the moment, the areas in which artificial intelligence is most often used are: reading invoices and accounting documents, followed by automated payment transfers and information database monitoring, and document reconciliation. There are companies that offer software solutions for managing and automating accounting and auditing activities. For example, one of the major auditing companies PwC has already developed relevant tools, such as GL.ai (Artificial Intelligence of the General Ledger), which uses algorithms in financial statement audits to save time in analyzing large data sets and identifying risky areas (PwC, 2018).*

*The purpose of the report is to provide a brief overview of research on digitization and the applicability of artificial intelligence (AI) in accounting and auditing, outlining trends and issues. To explore marketed software solutions for accounting management and automation.*

*Keywords: artificial intelligence, accounting, organization.*

*JEL: M41.*

## **Изложение**

Краткият преглед на специализираната литература показва, че отдавна изследователите поставят и дискутират този въпрос. В проведено изследване на приложимостта на изкуственият интелект се посочва, че счетоводните фирми и одиторските компании вече използват изкуственият интелект, което им позволява да пестят време, по-бързо да

---

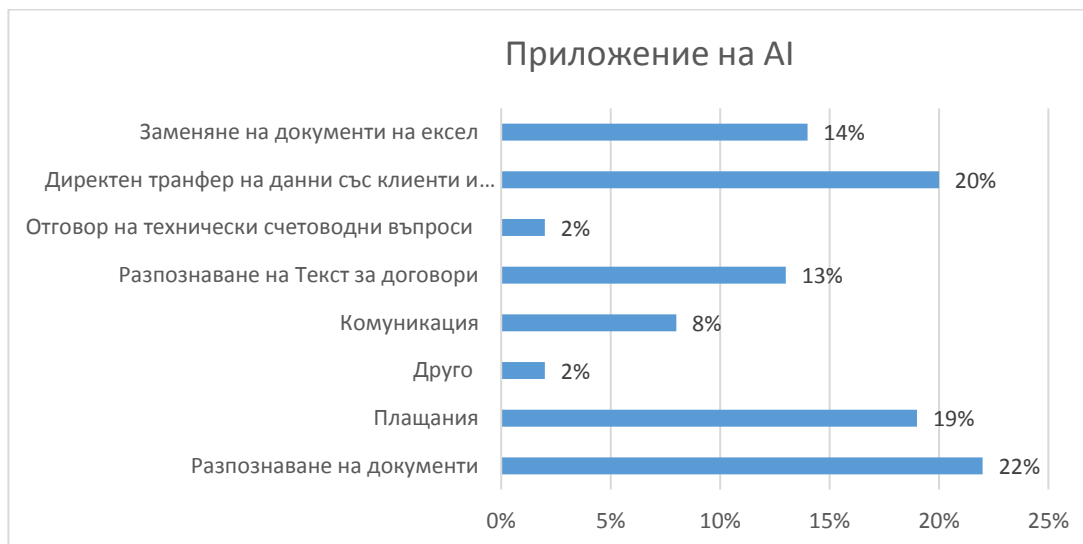
<sup>12</sup> Snejana Basheva – Professor, PhD, Department of Accounting and Analysis, Finance and Accounting Faculty, University of National and World Economy (UNWE), Sofia, e-mail: [sbasheva@unwe.bg](mailto:sbasheva@unwe.bg)

<sup>13</sup> Iavor Bachev – Chief Assistant Professor, PhD, Department of Financial Control, Finance and Accounting Faculty, University of National and World Economy (UNWE), Sofia, e-mail: [ybashev@unwe.bg](mailto:ybashev@unwe.bg)

анализират финансовите данни и същите са готови да разширят неговия обхват в области като оценка на риска, тестове на транзакции, изготвяне на одиторска документация и др. (Minoko, I, Brown-Liburd, H. L .2020).

Проведено изследване на PwC показва, че изкуственият интелект (AI) става все по-актуален и въпреки че AI все още е в ранен етап на развитие, той вече се използва от **18 %** от компаниите. Една от причините за по-бавното внедряване според тях е трудността при систематичното оценяване на неструктурирани данни и масови данни с помощта на AI. Изследователите посочват също, че **13 %** от анкетираните компании използват софтуерни роботи, а **22 %** възнамеряват да го направят в бъдеще. Само **8%** от анкетираните компании в момента използват блокчейн технология (PwC, 2018). Отчита се факта, че анкетираните компании биха искали да използват нови технологии, включително AI, софтуерни роботи (роботика) и блокчейн. Като извод в изследването се посочва, че в момента те търсят основно разпознаване на документи (22 %), директна обработка на данни с клиенти и доставчици (20 %) и платежни преводи (19 %). Счита се, че новите технологии продължават да играят относително второстепенна роля в анализа на бизнес процесите, отчитането и документацията. (виж таблица 1)

**Таблица 1. Приложение на AI**



*Източник: PwC (2018) Digitalisation in finance and accounting And what it means for financial statement audits*

Изследване на Института на експерт-счетоводителите на Англия и Уелс (ICAEW), показва, че въздействието на изкуствения интелект може да бъде много по-широко обхватно. В публикувания от института документ под наименование „Изкуственият интелект (ИИ) и бъдещето на счетоводството“ се посочва, че AI създава възможности за много по-радикални промени, тъй като системите все повече поемат задачите за вземане на решения, изпълнявани в момента от хората (KG 2018). Нещо повече, налице е известно колебание от използване на AI, поради естеството на счетоводството, включващо масиви от чувствителни финансови данни и оттук възможност бизнесът и репутацията да са застрашени (Kluwer, W., 2024).

През 2021 г. Институтът на вътрешните одитори на Нидерландия в сътрудничество с EY проведе проучване, в което бяха разгледани три различни, сравнително нови и не широко прилагани технологии, които биха повлияли на работата на одиторите, и по-точно как цифровизацията се свят ще промени начина, по който работи вътрешният одит. Тези нововъзникващи технологии са роботизираната автоматизация на процесите, прогнозният анализ и изкуственият интелект. Започвайки с изкуствения интелект, една от дефинициите на гореспоменатото изследване е свързана със симулирането на човешкото мислене. Така, способността на изкуствения интелект да извършва подобни проверки съществува. Това, в комбинация с роботизираната автоматизация на процесите, може не само да автоматизира процеса, но и да намали значително риска от грешки в него. Допълнителна полза е броят на документите, които могат да бъдат проверени, без да се налага отделни одитори сами да проверяват документите един по един. Накрая, но не на последно място по значение, идва прогнозният анализ, споменат в статията и дефиниран от Eckerson (2007 г.) като комбинация от различни технологии, използвани за разкриване на взаимоотношения и закономерности в голямо количество данни. Тези модели и взаимоотношения биха могли лесно да бъдат адаптирани от одиторите, използвайки основан на риска подход и данни от минали периоди, за да се съсредоточат върху бизнес единици или процеси, при които рисковете от документни измами са по-високи и по-скъпоструващи за предприятията.

Тези изводи пораждаат въпроса ще изчезне ли счетоводната професия и изкуственият интелект ще заличи ли счетоводната професия, или ще я издигне на по-високо ниво, тъй като ще разтовари счетоводния персонал от чисто оперативната дейност. Оформя се виждане, че изкуственият интелект ще замени счетоводителите при изпълнението на



рутинните функции, защото може да ги изпълни по-бързо и по-точно (Stancheva, 2018). Според автора с AI ще се подобри точността на счетоводните записи и ще се намали времето за обработката на счетоводните документи, т.е. времето на съставяне на счетоводните записи.

За част от изследователите дигитализацията има потенциала да повлияе на счетоводните практики по много начини, като привлече счетоводителите към несчетоводни функции (Knudsen, 2020). Според някои автори напредъкът в технологиите дава много несигурност по отношение на ролите, които счетоводителите биха играли и променя тяхната роля (Kokina, J. & Blanchette, S. 2019). Други считат, че счетоводната професия вероятно ще се промени поради дигитализацията през следващите години (Stoica, O. & Ionescu-Felesga, L. 2021). Дигитализацията ще повлияе на развитието на счетоводната професия, и ще бъдат нужни специфични нови знания и умения на счетоводителите (Gulin, D. Hladika, M. Valenta, I. 2019). Според тях тези промени ще изискват от университетите да променят и модифицират своите образователни програми, за да подготвят студентите по счетоводство за работа в съвременна среда заедно с автоматизацията и цифровизацията. Промени настъпват и в програмите и изпитите за придобиване на квалификацията експерт-счетоводител при международните професионални организации – ACCA и ICAEW. Например Институтът на дипломираните счетоводители в Англия и Уелс (ICAEW) обяви, актуализация на своята АСА квалификация, която стартира от м. септември 2025г. Актуализираната квалификация има за цел да отговори на променящите се изисквания в бизнеса, финансите и счетоводството, а учебните програми ще засегнат основни области като етика, технологии и устойчивост.

Kluwer (2024) идентифицира пет AI функционалности достъпни за счетоводителите: рационализиране на рутинните счетоводни задачи като въвеждане на данни, обработка на транзакции и съгласуване; подобряване на анализа на данни, тъй като AI идентифицират модели и тенденции в сложни данни, давайки възможност на счетоводителите да вземат по-информирани решения; подобряване на точността и намаляване на грешките, доколкото AI сравнява данни и маркира аномалии, като по този начин помага за предотвратяване на грешки, преди данните да бъдат споделени с клиентите; подобряване на клиентските услуги и ангажираността към тях и подобряване на маркетинга чрез спестяване на време.

Дигитализацията се разглежда от някои и като тласъкът за все по-неуловими граници на счетоводството (Knudsen, 2020). Според други автори счетоводителите могат да се сблъскат с трудности при приспособяването към новите технологии, което може да забави приемането и използването на инструментите, които научно-техническият прогрес има да предложи (Маркова, М. 2024). Има автори, които считат, че прилагането на изкуственият интелект от компаниите ще подобри тяхната конкурентно способност и те ще получат предимство в цикъла на продажби, като част от международните вериги за създаване на стойност (Ставрова, Ел. 2021).

От друга страна, прилагането на изкуствения интелект поставя въпроса за спазването на определени етични ценности и преодоляването на редица предизвикателства, които ще породят свързаните с него форми на автоматизация на труда (Korinek, 2019). Има автори, които считат, че големите бази данни и изкуственият интелект имат голям потенциал в сектора на финансовите услуги, но тяхното въвеждане поражда много рискове и води до грешки (Buchanan, B.J., 2019). Преодоляването на тези рискове изисква счетоводителите не само да се адаптират към новите технологии, но и да внедряват най-безопасните от тях. Според Kluwer (2024) на първо място трябва да се разбере как работи AI и откъде получава информацията си, като се дава приоритет на поверителността и сигурността на всеки етап от разработването на AI при гарантиране, че системите са безопасни, сигурни и надеждни, и на второ място трябва да се идентифицират областите, в които ще се внедри той.

Според Rüdiger Loitz (PwC, 2018) в дигиталната ера принципите на счетоводството ще останат същите, а технологичните тенденции обаче ще имат потенциала да го трансформират, защото цифровите технологии ще могат да обработват данни много по-бързо и надеждно, и те ще предоставят възможност за фундаментално преработване на много финансови процедури и генериране на добавена стойност за компаниите и обществото като цяло.

Цифровизацията има важни последици за счетоводството и отчетността в три основни области: производството на данни и информация, потреблението на тези данни и техните ефекти (Agostino, D., Saliterer, I., Steccolini, I., 2021). Проучвайки повече от две хиляди научни публикации тези изследователи достигат до заключението, че цифровизацията е довела до важни промени по отношение на наличието на нова информация и начина, по който се произвеждат данните и информацията. Според тях е възможно да се класифицират

отличителни черти на „производството“ на цифрови данни и информация по следните измерения: кой генерира данни, типът на произведените данни (какви), кога и къде се генерират данните и, накрая, как данните се анализират и превеждат за потребителите. Те обръщат внимание на факта, че мултицентричното производство на данни в реално време поставя предизвикателства по отношение на достоверността, надеждността и качеството на данните. Преминването от данни, създавани на базата на предварително определени правила и стандарти за счетоводство, към данни, които не са свързани с правила и стандартите за събиране, поставя въпроса за ролята на ИТ специалистите. Те са тези, които все повече имат потенциала да оформят начина, по който получените данни и информация се разработват, рамкират, интерпретират и представят на потребителите. Процесите на дигитализация причиняват безпрецедентни промени в обществените услуги, начините, по които правителствата и гражданите си взаимодействат, как знанията и информацията се произвеждат, споделят, интерпретират и използват; те поставят нови предизвикателства пред счетоводителите (Agostino, D., Saliterer, I. & Steccolini, I., 2021).

Подобно е виждането и на Stoica & Ionescu-Felesga (2021), които посочват, че счетоводните информационни системи играят значителна роля в счетоводната промяна, като преместват професията отвъд традиционните ѝ аспекти, променя се начинът, по който компаниите отчитат информацията, поради напредъка на технологиите, като той става все по-навременен и по-прозрачен.

Moll & Yigitbasiglu (2019) като правят критичен преглед на литературата за големи данни, изкуствен интелект, облачни изчисления и блокчейн заявяват, че тези технологии могат да допринесат за значително подобряване на финансовата видимост. Освен това те твърдят, че учените до голяма степен са пренебрегнали влиянието на повечето цифрови технологии върху работата на счетоводителите, с изключение на големите данни.

От гореизложеното се вижда, че дигитализацията и използването на AI вече е част от технологията на счетоводната и одитна дейност и води до промяна в тяхната организация, но приложението на изкуствения интелект към момента е ограничено до рутинни и повтарящи се операции.

Най-популярните в света AI решения и инструменти за счетоводство и одит включват: Quick Books, Xero, Sage, KPMG Clara и Deloitte TrueVoice.

Направеният преглед показва, че в България вече също се предлагат софтуерни решения за управление и автоматизиране на счетоводната дейност. Едно такова решение е продукта „**CONTROLISY**“. Идеята за неговото разработване произтича от трудоемката и монотонна работа по осчетоводяване на движенията по банковите сметки. Това са операции, които отнемат доста от времето на счетоводния персонал. Сам по себе си „**CONTROLISY**“ е интелигентен инструмент, който след получаване на данните от конкретно банково извлечение, извършва автоматична обработка, в рамките на която:

- а) обвързва фактурите с плащания;
- б) намира бюджетни и други плащания;
- в) изчислява валутни разлики;
- г) сглобява счетоводни контировки.

На основата на ползван OCR инструмент, базиран на изкуствения интелект, продуктът изпълнява ролята на помощник счетоводител, който автоматично попълва данните от първичния документ, като номер, дата контрагент и др. и прави счетоводен запис (контировка). Тук ролята на счетоводителя е сведена единствено до осъществяване на контролни функции по визуална проверка на данните и направените контировки.

Неговите създатели<sup>14</sup> посочват, че в процеса на обработка, системата се учи от действията на счетоводителя като след всяко банково извлечение точността на намиране на данните и преценката за счетоводните записи стават все по-големи. Основното предимство на системата е, че тя осигурява условия за спестяване на време при осчетоводяване на операциите. Системата „**CONTROLISY**“ позволява:

- индивидуално конфигуриране на фирмени досиета;
- автоматично извличане на данни чрез OCR;
- автоматично осчетоводяване (контировка) на първични счетоводни документи, като фактури, банкови извлечения;
- индикиране и отстраняване на дублирани първични документи;
- комуникация по проблемни фактури;

Системата работи с различни файлови формати - XML, XLS, XLSX, CSV, MT940 в TXT и може да се прилага в различните банки. Достъпът е от всяка точка на света, доколкото системата е облачна. Системата може автоматично да генерира извлечения в PDF и XLSX

---

<sup>14</sup> Виж. инструкцията към продукта (системата)

формати, които могат да се използват от счетоводителите за допълнителни справки при нужда. Банките, за които е разработена автоматична обработка в CONTROLISY, са: Уникредит Булбанк АД, ДСК АД, ОББ АД, Райфайзен банк АД, Пощенска банка АД, ПИБ АД, Алианц Банк България, ПроКредит Банк, ЦКБ, Интернешънъл Асет Банк, Търговска банка Д и БАКБ.

Системата е приложима и за **myPOS**, като тук се сваля от уеб банкирането на myPOS -> Меню Бизнес сметка -> Подменю Сметки -> Влиза се в конкретната сметка. В таб Активност и се избира периода, след което се натиска бутон “Изтегли”, а в менюто което бутона отваря се избира “Изтеглете детайлен XLS файл”, файл **XLS**.

Предимството на системата е, че тя има широка палитра от счетоводни софтуери, за които е разработен файл за импорт на банки. По-конкретно тя работи със следните счетоводни софтуери: Микроинвест Делта Про (xml);McMaster (xml); Бизнес Навигатор (txt); АЖУР (txt); Софтсистемс (txt); CSAcc (xml); Едис АСО (xlsx); ФАКТ (txt); Плюс Минус (csv); Универсален (счетоводен софтуер “Друг”) (xml и xlsx). Друго предимство на системата е, че тя непрекъснато се усъвършенства. Например вече е създадена функционалност “фактуриране“ и експорт към Склад про; значително се ограничи времето за качване на файлове и автоматичната обработка чрез OCR, разшири се възможността за масова редакция на фактурите и се подобри извличането на артикули от фактурите.

## **Заклучение**

Дигитализацията и изкуственият интелект променят организацията и технологията на счетоводството и одита. Пред създателите и одиторите на финансова информация възникват нови етични предизвикателства. Въпреки че използването на големи данни, изкуствен интелект, облачни технологии и блокчейн стават част от счетоводната и одиторска професия, все още изследванията на тяхното влияние върху са ограничени.

Към момента недостатъчно е изследвана ролята на счетоводителите и техния опит в процеса на генериране на данни. Липсва регулация на процеса, свързан с предаването на данни на широката общественост и осигуряването на прозрачност и надеждност на предоставената информация. Недостатъчно добре е изяснена връзката между счетоводители, специалисти по данни и ИТ експерти в процеса на получаване на данните, тяхната визуализация и контрол.

Към момента в България разработените системи за управление и автоматизиране на счетоводната и одиторска дейност се ограничават основно до осчетоводяване на движенията по банковите сметки, което е една рутинна и трудоемка работа.

### **Използвана литература**

Башева, Сн. (2023). Научни доклади включени в Проект BG05M2OP001-1.002-0002-C02 „Дигитализация на икономиката в среда на Големи данни „ДИГД.“

(Basheva, Sn. (2023). Nauchni dokladi vlucheni v Proekt BG05M2OP001-1.002-0002-C02 “Digitalizaziq na ikonomikata v sreda na golemi dannii “DIDG”).

Башев, Я. (2023). Цифрови документи и цифровизация от гледната точка на вътрешния контрол, колективна монография „Възможности за приложение на съвременни управленски счетоводни модели“, ИК-УНСС.

(Bachev, I. (2023) Digital documents and digitization an internal control perspective, kolektivna monografia “Vazmozhnosti za prilozhenie na savremenni upravleniski schetovodni modeli”, IK-UNSS.)

Маркова, М. (2024). Безхартиено счетоводство и влиянието на автоматизацията в счетоводната дейност, сборник научни статии „Непреходността на счетоводната теория“, АИ-УНСС, [online] Available at: <<https://www.cceol.com/search/book-detail?id=1258430>>.

(Markova, M. (2024). Bezhartieno schetovodstvo I vlianieto na avtomatizaziata v schetovodnata dejnost, sbornik nauchni statii „Neprehodnostta na schetovodnata teoria“, AI-UNSS, [online] Available at: <<https://www.cceol.com/search/book-detail?id=1258430>>.)

Ставрова, Ел. (2021). Изкуствен интелект и бъдещето на финансовата индустрия. [online] Available at: <[https://www.researchgate.net/publication/349413474\\_IZKUSTVEN\\_INTELEKT\\_I\\_BDETETO\\_NA\\_FINANSOVATA\\_INDUSTRIA](https://www.researchgate.net/publication/349413474_IZKUSTVEN_INTELEKT_I_BDETETO_NA_FINANSOVATA_INDUSTRIA)>.

(Stavrova, El (2021). Iskystven intelekt I budesheteto na finansovata industria. [online] Available at: <[https://www.researchgate.net/publication/349413474\\_IZKUSTVEN\\_INTELEKT\\_I\\_BDETETO\\_NA\\_FINANSOVATA\\_INDUSTRIA](https://www.researchgate.net/publication/349413474_IZKUSTVEN_INTELEKT_I_BDETETO_NA_FINANSOVATA_INDUSTRIA)>.)

Agostino, D., Saliterer, I., Steccolini, I. (2021). Digitalization, accounting and accountability: A literature review and reflections on future research in public services.

Buchanan, B. J. (2019). Artificial intelligence in finance, Alan Turing institute.

CONTROLISY Инструкция за конфигуриране на банки за импорт в счетоводна програма , #2 / версия 3 / 11.04.2023 / ТИЙМЛУК ООД, [online] Available at: <[https://accounting.controlisy.com/index.php?page=news\\_details&news\\_id=13&mc\\_cid=e518900213&mc\\_eid=8b4bc5dc19](https://accounting.controlisy.com/index.php?page=news_details&news_id=13&mc_cid=e518900213&mc_eid=8b4bc5dc19)>

(CONTROLISY Instruksia za konfigurirane na banki za import v schetovodna programa , #2 / versia 3 / 11.04.2023 / TIYMLUK OOD, [online] Available at: <[https://accounting.controlisy.com/index.php?page=news\\_details&news\\_id=13&mc\\_cid=e518900213&mc\\_eid=8b4bc5dc19](https://accounting.controlisy.com/index.php?page=news_details&news_id=13&mc_cid=e518900213&mc_eid=8b4bc5dc19)>)

Eckerson, Wayne W. (2007). PREDICTIVE ANALYTICS-Extending the Value of Your Data Warehousing Investment, p. 5, [online] Available at: <[https://www.researchgate.net/profile/Waranpong\\_Boonsiritomachai/publication/307571066\\_Exploring\\_business\\_intelligence\\_and\\_its\\_depth\\_of\\_maturity\\_in\\_Thai\\_SMEs/links/585017a708ae4bc8993b6696/Exploring-business-intelligenceand-its-depth-of-maturity-in-Thai-SMEs.pdf](https://www.researchgate.net/profile/Waranpong_Boonsiritomachai/publication/307571066_Exploring_business_intelligence_and_its_depth_of_maturity_in_Thai_SMEs/links/585017a708ae4bc8993b6696/Exploring-business-intelligenceand-its-depth-of-maturity-in-Thai-SMEs.pdf)> [Last accessed 25 June 2022]

Gulin, D., Hladika, M., Valenta, I. (2019). Digitalization and the Challenges for the Accounting Profession, [online] Available at: <[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3492237](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3492237)  
<https://doi.org/10.1111/faam.12301>,<https://zenodo.org/record/2612537>>

HOW DOES DIGITALIZATION CHANGE THE ROLE AND WAY OF WORKING OF INTERNAL AUDIT: AN EXPLORATORY OVERVIEW (2021). Institute of Internal Auditors NL & Ernst and Young, [online] available at <[https://www.iaa.nl/SiteFiles/Rapport\\_Digitalization\\_2021\\_LR\(1\).pdf](https://www.iaa.nl/SiteFiles/Rapport_Digitalization_2021_LR(1).pdf)> [Last accessed 27 June 2022]

KG (2018), [online] Available at: <<https://www.kreston.com/bg/ai-and-the-future-of-accountancy>>.

King, R. (2024). ICAEW reveals major overhaul to ACA Qualification to meet future industry needs, [online] Available at: <<https://www.accountancyage.com/2024/10/28/icaew-reveals-major-overhaul-to-aca-qualification-to-meet-future-industry->

[needs/?mkt\\_tok=MjQzLU1SUi00NTkAAAGWcdBwiiwTwiv-awSiQ2vEk5LbEq\\_PWnBnaSWJEfReF-718Mxx-k7IoPGTNEgE3M4ZgK6qxjjuSO3hTCifcukty5hJoyrAFB54VaSEOXMttAVvntQ](https://www.accountancyage.com/2024/10/24/how-can-accountants-safely-use-ai-in-practice/?mkt_tok=MjQzLU1SUi00NTkAAAGWcdBwiiwTwiv-awSiQ2vEk5LbEq_PWnBnaSWJEfReF-718Mxx-k7IoPGTNEgE3M4ZgK6qxjjuSO3hTCifcukty5hJoyrAFB54VaSEOXMttAVvntQ)>.

Kluwer, W. (2024). How can accountants safely use AI in practice, [online] Available at: <[https://www.accountancyage.com/2024/10/24/how-can-accountants-safely-use-ai-in-practice/?mkt\\_tok=MjQzLU1SUi00NTkAAAGWcdBwibLepo9g6iPv9y5\\_07oLC6s1f\\_01](https://www.accountancyage.com/2024/10/24/how-can-accountants-safely-use-ai-in-practice/?mkt_tok=MjQzLU1SUi00NTkAAAGWcdBwibLepo9g6iPv9y5_07oLC6s1f_01)>

Knudsen, D. R. (2020). Elusive boundaries, power relations, and knowledge production: A systematic review of the literature on digitalization in accounting, *International Journal of Accounting Information Systems*, 36, p. 100441.

Kokina, J. & Blanchette, S. (2019). Early evidence of digital labour in accounting: Innovation with Robotic Process Automation, *International Journal of Accounting Information Systems*, 35, p. 100431.

Korinek, A. (2019). Integrating Ethical Values and Economic Value to Steer progress in Artificial intelligence, NBER Working Paper №26130, [online] Available at: <<https://www.nber.org/papers/w26130>>.

Minoko, I., Brown-Liburd, H. L., Vasarhely, M. (2020). The Ethical implications of Using Artificial intelligence in Auditing. *Journal of Business Ethics*, [online] Available at: <<https://link.springer.com/article/10.1007/s10551-019-04407-1>>.

Moll, J. & Yigitbasioglu, O. (2019). The role of internet-related technologies in shaping the work of accountants, *New directions for accounting research, The British Accounting Review*, 51,6., p. 100833.

PwC (2018). Digitalisation in finance and accounting and what it means for financial statement audits, [online] Available at: <<https://www.pwc.de/en/digitalisation-in-finance-and-accounting.html>>.

Stancheva, El. (2018). How AI is challenging accounting profession, *Economy & Business* ISSN 1314-7242, Volume 12, 2018, *Journal of International Scientific Publications* [online] Available at: <<https://www.scientificpublications.net/get/1000031/1536783976137495.pdf>>.

Stoica, O., Ionescu-Felesga, L. (2021). Digitalization in Accounting: A Structured Literature Review, [online] Available at: <[DOI: 10.2478/9788366675704-045](https://doi.org/10.2478/9788366675704-045)>.



# БЪЛГАРСКИЯТ КАПИТАЛОВ ПАЗАР – ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА И ПЕРСПЕКТИВИ

Маню Моравенов<sup>15</sup>

*Резюме: В настоящия доклад са представени тенденциите в развитието на някои европейски капиталови пазари в последните пет години. За целта са изследвани основни борсови показатели през периода 2019 - септември 2024 г. Анализирани са и тенденциите в развитието на българския капиталов пазар и на тази основа са формулирани стратегическите приоритети и предизвикателства.*

*Ключови думи: капиталов пазар, борсови индекси.*

*JEL: G10, G23.*

## THE BULGARIAN CAPITAL MARKET – CHALLENGES AND PERSPECTIVES

Manuy Moravenov<sup>16</sup>

*Abstract: This report presents the trends in the development of some European capital markets in the last five years. For this purpose, main stock market indicators were studied in the period 2019 - September 2024. The trends in the development of the Bulgarian capital market were also analysed and, on this basis, the strategic priorities and challenges were formulated.*

*Keywords: capital market, stock indices.*

*JEL: G10, G23.*

---

<sup>15</sup> Маню Моравенов – Доцент, д-р, ВУЗФ гр. София и Изпълнителен директор на Българска фондова борса, гр. София, e-mail: [manuy.moravenov@bse-sofia.bg](mailto:manuy.moravenov@bse-sofia.bg)

<sup>16</sup> Manuy Moravenov – Associate Professor, PhD, VUZF Sofia and CEO of Bulgarian Stock Exchange, Sofia, e-mail: [manuy.moravenov@bse-sofia.bg](mailto:manuy.moravenov@bse-sofia.bg)

## **Въведение**

Българският капиталов пазар е ключов елемент от финансовата система на страната и играе важна роля за осигуряване на средства за бизнеса, стимулиране на инвестициите и насърчаване на икономическото развитие. В контекста на динамичната международна среда и нарастващата глобална интеграция на финансовите пазари, е от особено значение да се изследват тенденциите и развитието на капиталовите пазари в Европа, както и да се анализира позиционирането на Българска фондова борса (БФБ) сред тях.<sup>17</sup>

В доклада са разгледани основните тенденции в развитието на европейските капиталови пазари в периода 2019 – септември 2024 г., като акцентира върху промените в борсовите индикатори, динамиката на пазарната капитализация и движението на индексите. Специално внимание е отделено на българския капиталов пазар, като са анализирани неговите особености, постигнатите резултати и стратегическите предизвикателства. Чрез този подход се цели да се разкрие потенциалът на БФБ, както и да се очертаят насоките за по-нататъшното му развитие в контекста на устойчивостта и регионално сътрудничество.

## **Макроикономическа и геополитическа обстановка**

Разглежданият период 2019–2024 г. е белязан от значителни икономически събития, които оказват влияние върху капиталовите пазари.

Пандемията от COVID-19 (2020-2021 г.): Тя води до резки спадове на глобалните борси в началото на 2020 г., последвани от исторически възстановявания благодарение на фискалните и монетарни стимули. В България, индексът SOFIX регистрира значителен ръст през 2021 г. (+42%), отразяващ глобалното възстановяване.

Растяща инфлация (2022–2023 г.): Европейската централна банка предприема затягане на паричната политика, което от своя страна води до забавяне на ръстовете на пазарите. Интересен факт е, че SOFIX отбелязва по-нисък спад спрямо други индекси.

Енергийната криза (2022 г.): Вследствие на войната в Украйна, европейските пазари, включително България, се сблъскват с нарастващи цени на енергията, което рефлектира в намаляване на ликвидността на малките и средни компании.

---

<sup>17</sup> Включени са данни за 18 европейски фондови борси-членки на Федерацията на европейските фондови борси (FESE).

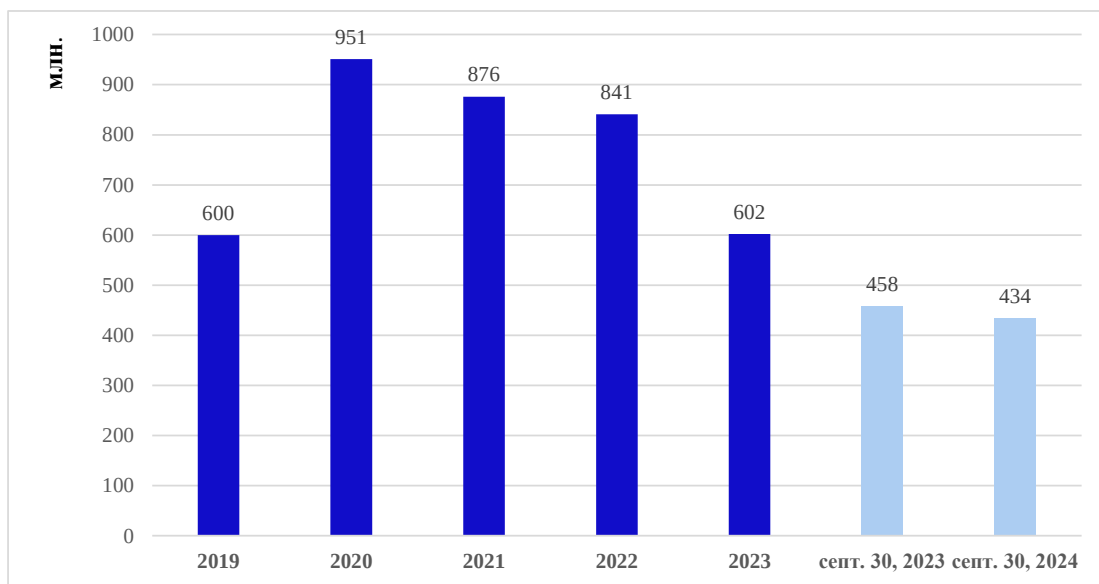
Войната в Украйна (2022–до момента): Геополитическата нестабилност се отразява в период на значителна волатилност на пазарите. Българската фондова борса, обаче, запазва относителна устойчивост благодарение на локалните инвестиции и инициативите за IPO на BEAM пазара.

Засилващата се интеграция на ЕС: Сътрудничеството между пазарите на ЕС и създаването на компания за разпространение на консолидирани данни (EuroCTP) предоставя пред БФБ възможности за по-голяма видимост на международните пазари.

Фокус върху ESG и устойчивостта: Изследване на Европейската централна банка (2023 г.) подчертава значението на устойчивостта и дигитализацията като двигатели на растежа за капиталовите пазари. Според доклада, компаниите с високи ESG рейтинги привличат до 30% повече капитал, отколкото традиционните фирми. Международните инвеститори увеличават интереса си към устойчиви компании. БФБ стартира редица инициативи за насърчаване на прехода към устойчивост на българските компании, като включително създаването на ESG BG индекс.

### **Тенденции в развитието на някои европейски капиталови пазари**

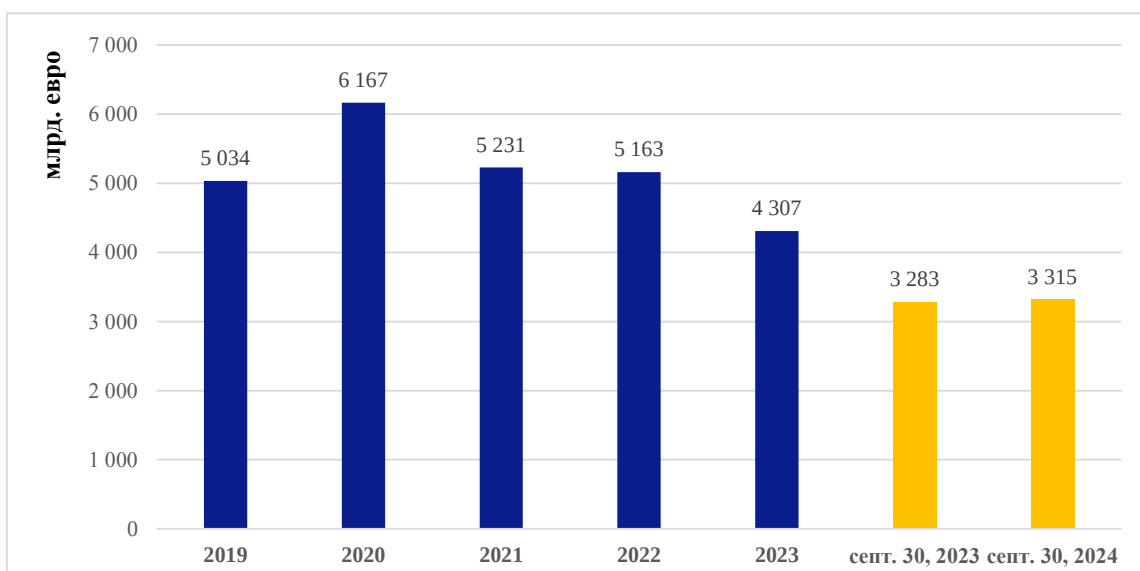
През 2023 г. броят на сделките европейските капиталови пазари е 602 млн. сделки и запазва нивото си спрямо 2019 г. За изследвания период най-висока стойност на броя сделки се отчита през 2020 г. Към септември 2024 г. в показателя се наблюдава понижение с 5% в сравнение със същия период на 2023 г. (Фиг. 1.)



**Фигура 1. Брой сделки на европейските капиталови пазари  
за периода 2019- септември, 2024 г. (в млн.)**

*Източник: Графика на автора, данни от FESE*

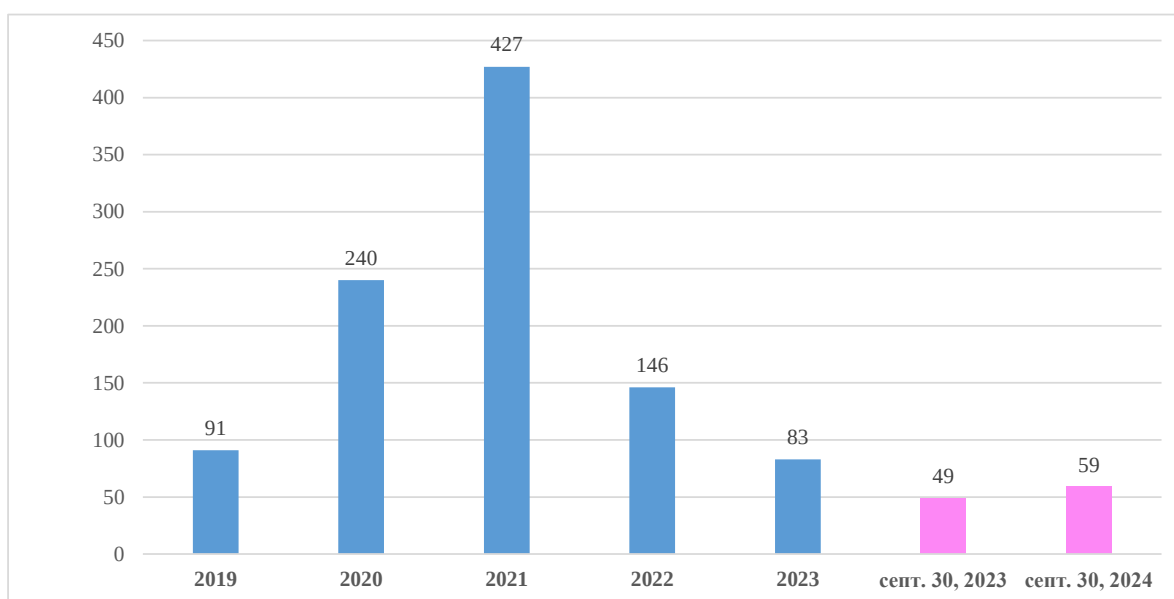
По отношение на оборота на европейските капиталови пазари, през 2023 г. той възлиза на 4 307 млрд. евро и отчита спад от 14% спрямо 2019 г. Най-високи са нивата на оборота през 2020 г., а към септември 2024 г. в сравнение със същия период на 2023 г. се отчита незначителен ръст от 1%. (Фиг. 2.)



**Фигура 2. Оборот на европейските капиталови пазари  
за периода 2019- септември, 2024 г. (в млрд. евро)**

*Източник: Графика на автора, данни от FESE*

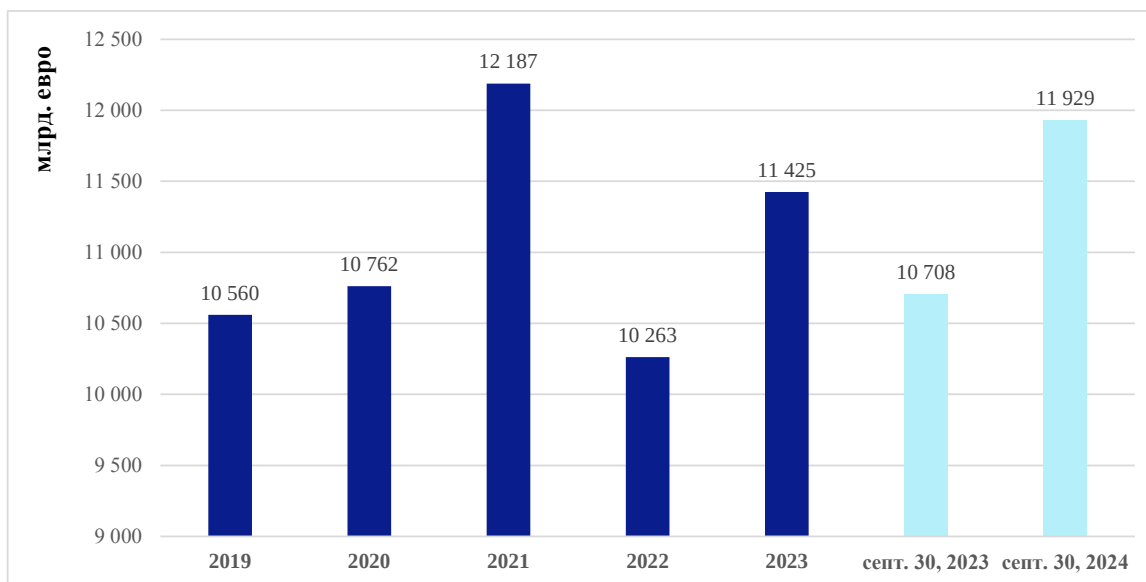
Най-голям брой на първични публични предлагания (IPOs) на европейските капиталови пазари за изследвания период е реализиран през 2021 г. – 427, а след тази година има низходяща тенденция. Към септември 2024 г. в сравнение със същия период на 2023 г. се наблюдава 20% ръст. (Фиг. 3.)



**Фигура 3. Брой IPO-та на европейските капиталови пазари  
за периода 2019- септември, 2024 г.**

*Източник: Графика на автора, данни от FESE*

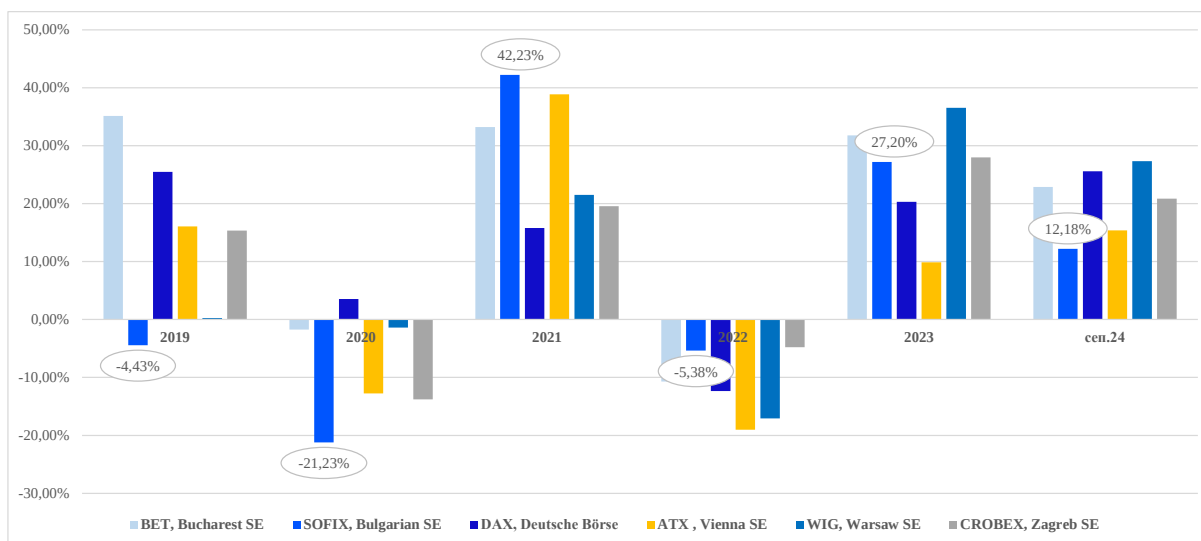
Пазарната капитализация на пазарите от FESE към края на 2023 г. е в размер на 11 425 млрд. евро и нараства с 8% спрямо 2019 г. Най-силна година за европейските пазари е 2021 г. Към септември 2024 г. в сравнение със същия период на 2023 г. се регистрира увеличение от 11% в пазарната капитализация. (Фиг. 4.)



**Фигура 4. Пазарна капитализация на европейските капиталови пазари  
за периода 2019- септември, 2024 г. (в млрд. евро)**

*Източник: Графика на автора, данни от FESE*

Анализът на динамиката на индексите на някои от избраните европейски пазари показва, че бенчмаркът на българските сини чипове SOFIX засилва своята корелация с международните борсови индикатори през последните 3 години, като през 2021 г. има най-висок ръст - от 42%, а през 2022 г. отчита по-нисък спад спрямо останалите индекси. (Фиг. 5.)

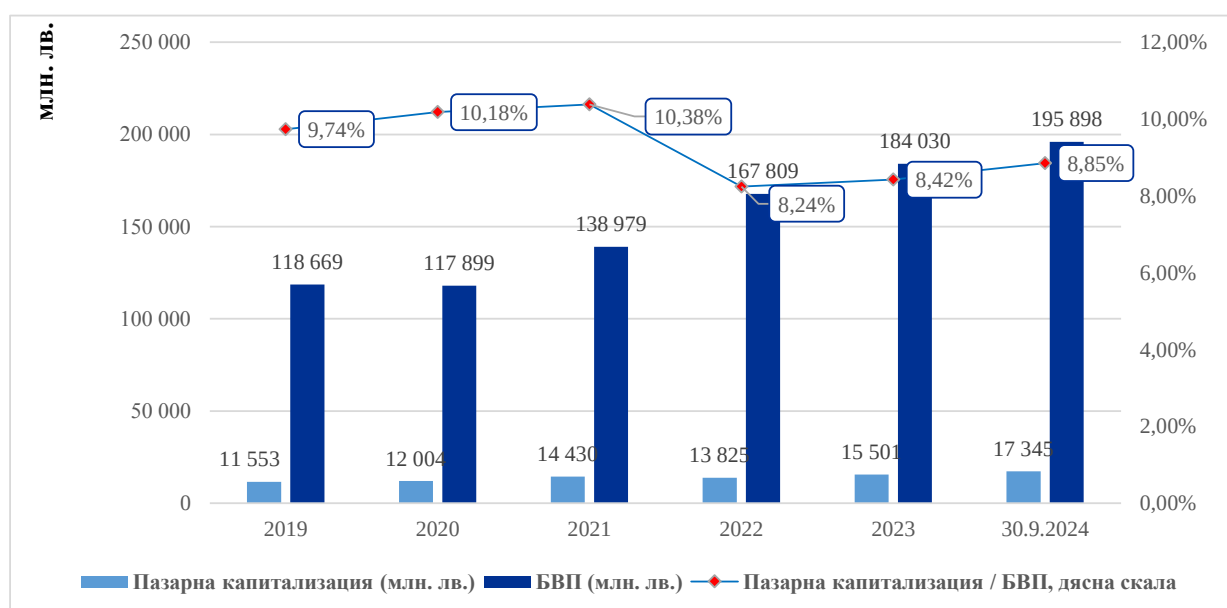


**Фигура 5. Динамика на индексите на някои борси-членки на FESE за периода 2019- септември, 2024 г.**

Източник: Графика на автора, данни от FESE

### Тенденции в развитието на българския капиталов пазар

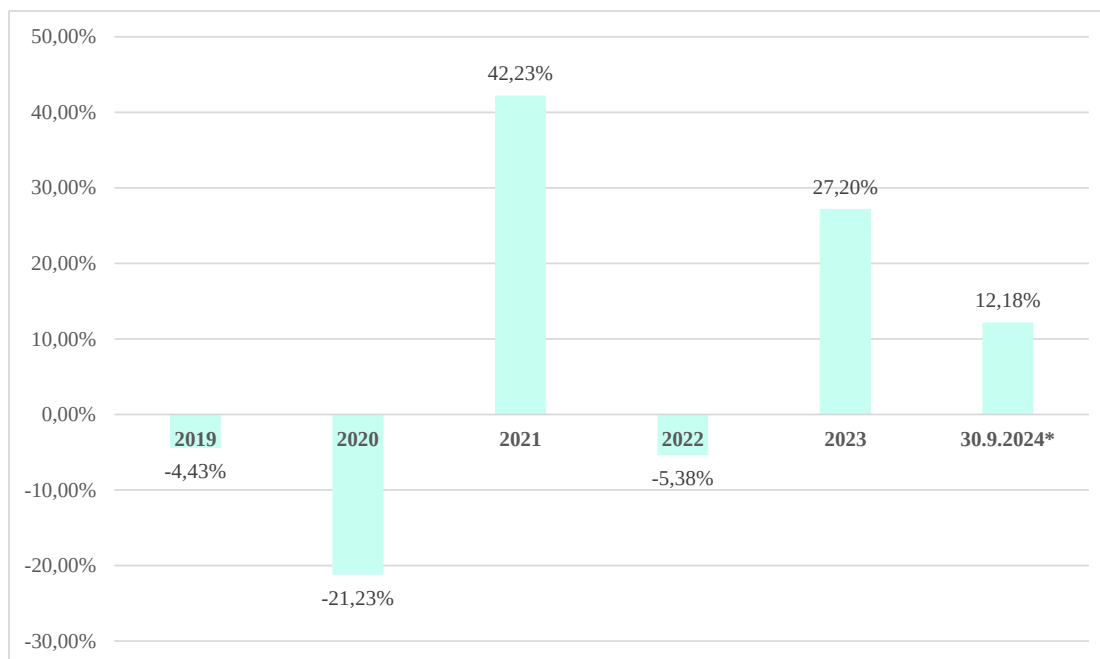
В сравнение с капитализацията на изследваните европейски пазари пазарната капитализация на българският капиталов пазар е малка и към края на 2023г. възлиза на 15,5 млрд. лв. или 8% от brutния вътрешен продукт на страната. (Фиг. 6.)



**Фигура 6. Динамика на пазарната капитализация на БФБ за периода 2019- септември, 2024 г.**

Източник: Графика на автора, данни от БФБ

Основният български борсов индекс SOFIX следва световните тенденции и през 2023 г. се повиши с 27%, което е исторически максимум от последните 16 години и нарежда SOFIX сред топ 10 на европейските индекси. Двигателите на ръста на SOFIX бяха основно две компании - Софарма и Шелли Груп, които са и с най-високо тегло в него. От началото на 2024 г. ръстът на SOFIX е 12% (Фиг. 7)



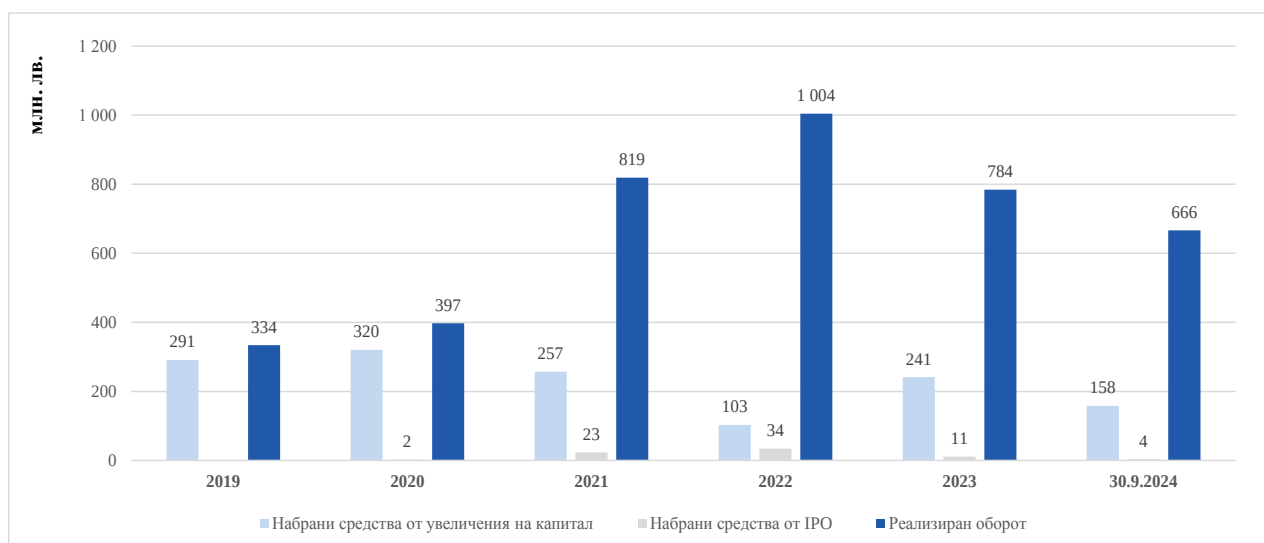
**Фигура 7. Динамика на SOFIX на годишна база за периода 2019- септември, 2024 г.**  
Бел. \* YTD

Източник: Графика на автора, данни от БФБ

Постоянните мерки за насърчаване на атрактивността на фондовата борса помогнаха за увеличаване на борсовия оборот три пъти, а броят на сделките се увеличи над 2 пъти през последните 5 години.

БФБ се справя много добре по отношение на нови първични публични предлагания, особено на МСП, което е свързано предимно с добрата инфраструктура, около лицензирания пазар за растеж на МСП ВЕАМ. През последните 3,5 години, на него са осъществени 18 IPO-та, които привлякоха много нови инвеститори на дребно на фондовата борса. Към края на 2023 г. набраните средства от увеличения на капитал са в размер на 158 млн. лв. и нарастват близо 2,5 пъти в сравнение с предходната 2022 г. Набраните средства от осъществените в периода 2019-септември 2024 г. IPO-та възлизат на 74 млн. лв. (Фиг. 8) През 2024 г. много по-активната е търговия с облигации. Оборотите на търговията с дългови ценни книжа за деветмесечието на 2024 г. са около пет пъти по-високи, в сравнение с нивата от предходната година, като вече генерират около 40% от търговията на БФБ. През първите девет месеца на 2024 г. се наблюдава сериозна активност в най-високите сегменти на Българската фондова борса - Премиум и EuroBridge. Повишението на оборота спрямо миналата година на тези два сегмента е двукратно.

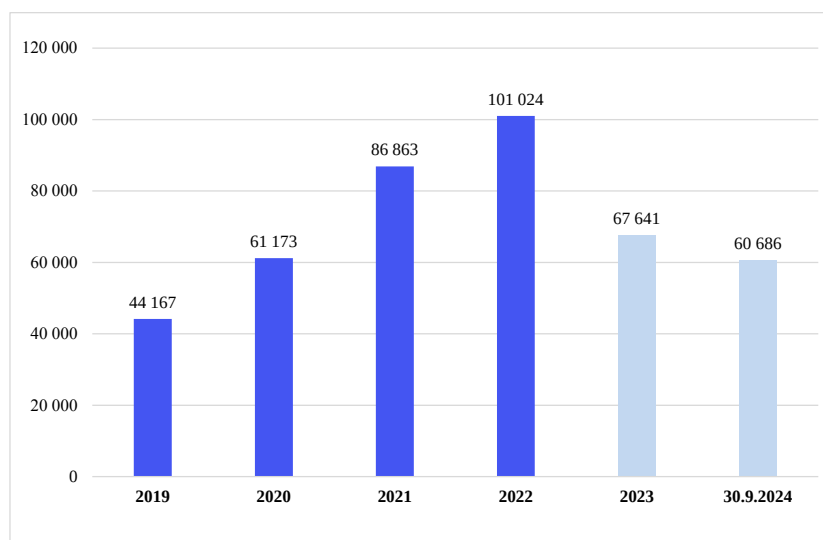




**Фигура 8. Набрани средства от IPO-та, увеличения на капитал, както и реализиран оборот на БФБ за периода 2019- септември, 2024 г. (в млн. лв.)**

*Източник: Графика на автора, данни от БФБ*

Броят на реализираните сделки на БФБ през 2023 г. е 67 641 и се понижава с 33% спрямо 2022 г. (Фиг. 9) Близо 3,500 са новите инвеститори на борсата през 2023 г. и над 11,000 за последните три години в резултат основно на пазара за растеж – beam.



**Фигура 9. Брой сделки на БФБ за периода 2019- септември, 2024 г.**

*Източник: Графика на автора, данни от БФБ*

**Стратегическите приоритети и предизвикателства пред БФБ** могат да бъдат формулирани основно в следните направления:

- **IPO-та на големи непублични компании** – БФБ планира да привлече големи непублични компании за IPO на фондовата борса чрез новия сегмент EuroBridge Market, даващ възможност компаниите да бъдат търгувани едновременно на регулираните пазари в България и Германия. Сред предимствата на най-новият сегмент на БФБ EuroBridge Market са - по-голяма видимост и доверие сред инвеститорите, улеснен достъп до глобален капитал, пазарна оценка и ликвидност, нови възможности за растеж, по-лесно привличане на таланти в екипа и др.;

- **Нови компании на пазар beam** – БФБ продължава инициативите си за привличане на иновативни млади компании и насърчаване на пазар beam като атрактивна възможност за МСП за набиране на капитал;

- **Устойчивост** – БФБ има партньорство с LSEG Data & Analytics (Refinitiv), който ще предостави данни за устойчивото представяне на българските емитенти. Данните под формата на рейтинги ще служат за избор на компании, които могат да станат част от бъдещия индекс на компаниите на БФБ с най-устойчиво представяне - ESG BG. Като набляга на тези аспекти, БФБ се привежда в съответствие с очакванията на международните инвеститори, които дават приоритет на устойчивите инвестиции;

- **Регионално сътрудничество** – БФБ е активен член на Федерацията на европейските фондови борси (FESE). Борсата участва в различни работни групи и изготвя позиции по ключови въпроси. Осъществява съвместни дейности и инициативи с партньорите от SeeLink - събития свързани с представяне на пазарите в България, Северна Македония, Хърватия и Словения пред инвеститори; изчисляване на индекси, в които участват компании от посочените държави и др. БФБ е и представител на малките борси в EuroCTP (joint venture), в която участват 14 европейски борси от 25 страни и чиято цел е да предоставя консолидирани пазарни данни (consolidated tape) за акции в Европейския съюз.

## **Заклучение**

Според годишния статистически обзор на Федерацията на европейските фондови борси (FESE), европейските пазари отбелязват значителни колебания през последните пет години.

Например, общата пазарна капитализация в ЕС през 2023 г. достига 11.5 трилиона евро, което представлява ръст от 8% спрямо 2019 г., като най-голямо увеличение е отчетено в технологичния сектор.

В България индексът SOFIX регистрира исторически ръстове, благодарение на устойчиви компании като „Софарма“ и „Шелли Груп“. Данните на БФБ показват, че оборотът на пазара за растеж BEAM нараства с 250% през периода 2019-2023 г., което е индикация за увеличаващия се интерес от страна на местни и международни инвеститори.

Въз основа на направения анализ, докладът очертава основните тенденции и предизвикателства пред българския капиталов пазар. Въпреки относително ниската пазарна капитализация в сравнение с други европейски пазари, Българската фондова борса отбелязва значителен ръст в индекса SOFIX, който се нарежда сред водещите по повишение в Европа. Въведените инициативи за насърчване на IPO-та, особено за малки и средни предприятия чрез пазара beam, както и значителното увеличение на търговията с облигации, демонстрират потенциала на българския пазар за по-нататъшно развитие. Стратегическите приоритети като устойчивост, привличане на големи компании към новия сегмент EuroBridge Market и регионалното сътрудничество със SEE Link и други европейски борси, допълнително утвърждават позицията на БФБ в региона. Отчитането на тези аспекти подчертава значението на пазарните иновации, устойчивостта и международната интеграция за бъдещия растеж на капиталовия пазар в България. Тези фактори създават основа за увеличаване на инвестиционния интерес и доверие в пазара, което е ключово за неговото дългосрочно устойчиво развитие.

## **Библиография**

Българска фондова борса, Годишни и междинни доклади за дейността, 2019 – септември 2024 г.

(Balgarska fondova borsa, Godishni i mezhdinni dokladi za deynostta, 2019 – septemvri 2024 g.)

Federation of European Securities Exchanges, Annual Statistical Reviews, 2019 – 2023.

ECB, Working Paper Series, 2023.

Bloomberg Markets и Reuters, 2023.

# **СТАТИСТИКАТА КАТО ОСНОВОПОЛАГАЩ ЕЛЕМЕНТ ЗА ЧЛЕНСТВО В РЕГИОНАЛНИ И МЕЖДУНАРОДНИ ОРГАНИЗАЦИИ. ПРИСЪЕДИНЯВАНЕ НА НСИ КЪМ КОМИТЕТА ПО СТАТИСТИКА И ПОЛИТИКИ В ОБЛАСТТА НА СТАТИСТИКАТА НА ОИСР**

**Атанас Атанасов<sup>18</sup>**

*Резюме: Основната цел на доклада е да се разгледа присъединяването на Националния статистически институт (НСИ) към Комитета по статистика и политики в областта на статистиката на Организацията за икономическо сътрудничество и развитие (ОИСР). За целта на първо място в доклада се представят кратки исторически данни за НСИ, статута и структурата на НСИ, органите на статистиката и основните документи в сферата на статистиката, а на второ място се изследва присъединяването на България като пълноправен член на Комитета по статистика и политики в областта на статистиката на ОИСР. НСИ е определен като водеща институция по прегледа на правен инструмент „Препоръка на Съвета на ОИСР за добри статистически практики“. Представена е кандидатурата на България за членство в ОИСР, препоръката на Съвета на ОИСР за добри статистически практики, мисиите на ОИСР в НСИ и ангажиментите, които произтичат за България от членството в ОИСР.*

*Ключови думи: Национален статистически институт (НСИ); Организация за икономическо сътрудничество и развитие (ОИСР); Комитет по статистика и политики в областта на статистиката*

*JEL: F53.*

---

<sup>18</sup> Атанас Атанасов – Доцент, д-р, Председател на Националния статистически институт (НСИ) на Република България, катедра „Статистика и иконометрия“, УНСС, София, e-mail: [atanassov@unwe.bg](mailto:atanassov@unwe.bg)

# STATISTICS AS A FUNDAMENTAL ELEMENT FOR MEMBERSHIP IN REGIONAL AND INTERNATIONAL ORGANIZATIONS. JOINING THE NSI TO THE OECD COMMITTEE ON STATISTICS AND POLICIES

Atanas Atanassov<sup>19</sup>

*Abstract: The main objective of the paper is to examine the accession of the National Statistical Institute (NSI) to the Committee on Statistics and Statistical Policies of the Organization for Economic Co-operation and Development (OECD). For this purpose, firstly, the paper presents brief historical data on the NSI, the status and structure of the NSI, the statistical authorities and the main documents in the field of statistics, and secondly, it examines the accession of Bulgaria as a full member of the OECD Committee on Statistics and Statistical Policies. The NSI has been designated as the lead institution for the review of the legal instrument “OECD Council Recommendation on Good Statistical Practice”. Bulgaria’s candidacy for OECD membership, the OECD Council Recommendation on Good Statistical Practice, OECD missions to the NSI and the commitments that arise for Bulgaria from OECD membership are presented.*

*Keywords: National Statistical Institute (NSI); Organization for Economic Co-operation and Development (OECD); Committee on Statistics and Statistical Policies*

*JEL: F53.*

## **Въведение**

Настоящият доклад е посветен на присъединяването на Националния статистически институт (НСИ) към Комитета по статистика и политики в областта на статистиката на Организацията за икономическо сътрудничество и развитие (ОИСР). На първо място в доклада се представят кратки исторически данни за НСИ, статута и структурата на НСИ, органите на статистиката и основните документи в сферата на статистиката. На второ място

---

<sup>19</sup> Atanas Atanassov – Associate Professor, PhD, Chairman of the National Statistical Institute (NSI) of the Republic of Bulgaria, Department of Statistics and Econometrics, UNWE, Sofia, e-mail: [atanassov@unwe.bg](mailto:atanassov@unwe.bg)

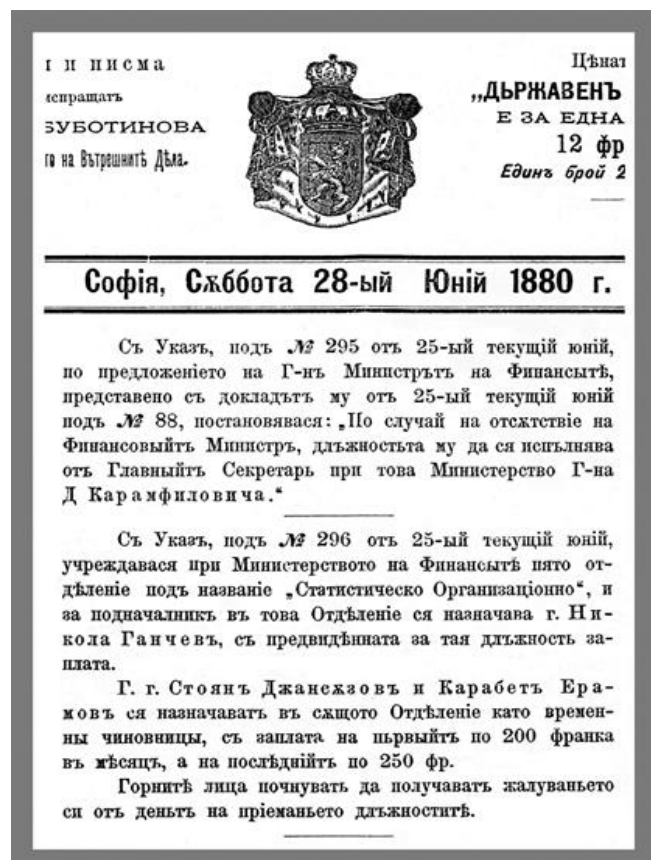
в доклада се изследва присъединяването на България като пълноправен член на Комитета по статистика и политики в областта на статистиката на ОИСР. НСИ е определен като водеща институция по прегледа на правен инструмент „Препоръка на Съвета на ОИСР за добри статистически практики“. В доклада са разгледани кандидатурата на България за членство в ОИСР, препоръката на Съвета на ОИСР за добри статистически практики, мисиите на ОИСР в НСИ и ангажиментите, които произтичат за България от членството в ОИСР.

## **1. Национален статистически институт на Република България**

### **Кратка историческа справка за НСИ**

Националният статистически институт (НСИ) води началото си от 25.06.1880 г., когато е създадено Статистическо организационно отделение към Министерството на финансите (Фигура 1). През 1880 г. е поставено началото на преброяванията на населението в Княжество България със закон от 13 декември 1880 г. През 1897 г. е приет Закон за Дирекцията на статистиката на Българското Княжество и Закон за преброяване на населението, сградите и домашния добитък. През 1910 г. излиза първият Статистически годишник на Царство България.

След настъпването на демократичните промени в България и прехода към пазарна икономика. през 1991 г. е приет Закон за статистиката и се създава Националният статистически институт. През 1999 г. е приет Закон за статистиката, разработен в съответствие със законодателството на Европейския съюз. През 2000 г. са закрити преговорите по глава 12 „Статистика“ от преговорния процес с Европейския съюз (което е първата затворена глава). С приемането на Република България за пълноправен член на Европейския съюз на 1.01.2007 г., българската статистика се включва в Европейската статистическа система. От 2018 г. стартират усилията на НСИ за присъединяване към Комитета по статистика и политики в областта на статистиката на Организацията за икономическо сътрудничество и развитие (ОИСР).



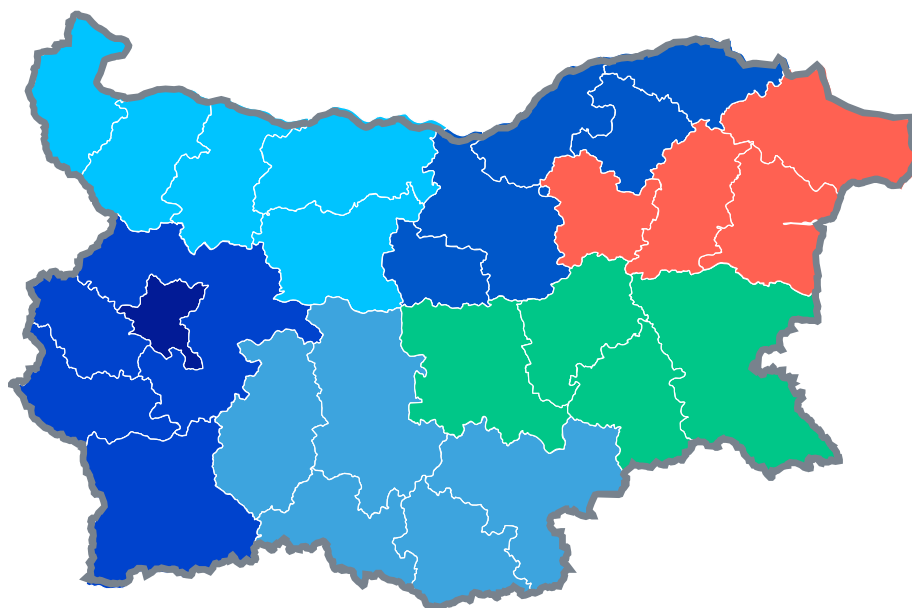
**Фигура 1. Образуване на Статистическо организационно отделение към Министерството на финансите (25 юни 1880 г.)**

## **Статут на Националния статистически институт на Република България**

Националният статистически институт на Република България е публичен орган към Министерски съвет със статут на държавна агенция. НСИ осъществява статистическа дейност, като провежда периодични и еднократни статистически изследвания, включени в Националната статистическа програма. Съгласно Закона за статистиката, статистическата дейност в Република България се осъществява от Националната статистическа система.

Националната статистическа система (НСС) се състои от НСИ, органите на статистиката и Българската народна банка (БНБ). Органите на статистиката са държавни органи или техни структурни звена, които разработват, произвеждат и разпространяват статистическа информация. Националната статистическа система осъществява статистическата дейност чрез провеждане на статистически изследвания и дейности, включени в Националната статистическа програма. НСИ координира статистическата дейност на държавата.

НСИ се състои от централно управление със седалище в гр. София и шест териториални статистически бюро (ТСБ). Териториалните статистически бюро осъществяват функциите и задачите на НСИ по производството и разпространението на статистическа информация на регионално ниво. Националният статистически съвет е съвещателен орган към председателя на НСИ.



**Фигура 2. 6 териториални статистически бюро (ТСБ) и 28 отдела „Статистически изследвания“ (ОСИ)**

### **Структура на Националния статистически институт на Република България**

Централното управление София на НСИ се ръководи от председател и трима заместник-председатели. Централното управление се състои от шест дирекции: Дирекция „Бизнес статистика“, Дирекция „Демографска и социална статистика“, Дирекция „Многосекторна статистика, методология и регистри“, Дирекция „Информационни системи и инфраструктура“, Дирекция „Макроикономическа статистика“, Дирекция „Обща администрация“.

Служителите в НСИ към момента са 968 на брой, в т.ч. 321 – в Централно управление София и 647 – в териториалните статистически бюро (ТСБ). 88% от служителите в НСИ са с висше образование, а в ЦУ само 9% са със средно образование. 82% от служителите в НСИ са жени, а 85% са държавни служители.



## **Органи на статистиката в Република България**

Националният статистически институт (НСИ), Българската народна банка (БНБ) и органите на статистиката формират националната статистическа система (НСС).

Органите на статистиката в Република България са следните:

- Министерство на финансите, Дирекция „Интрастат“ на Национална агенция на приходите (НАП), Дирекция „Анализи и прогнози“ на НАП и Главна дирекция „Информационни системи и аналитична дейност“ на Агенция Митници;
- Министерство на околната среда и водите, Дирекция „Мониторинг и оценка на околната среда“ на Изпълнителна агенция по околна среда;
- Министерство на здравеопазването, Дирекция „Национални здравни данни и електронно здравеопазване“ на Националния център по обществено здраве и анализи (НЦОЗА) и Дирекциите „Медицински дейности“ на регионалните здравни инспекции (РЗИ);
- Министерство на труда и социалната политика, Агенция по заетостта;
- Министерство на транспорта и съобщенията, Изпълнителна агенция „Морска администрация“, Дирекция „Административни и финансови дейности“ на Главна дирекция „Гражданска въздухоплавателна администрация“;
- Национален осигурителен институт (НОИ), Дирекция „Анализ, планиране и прогнозиране“, Отдел „Експертиза на работоспособността и трудова злополука“ в Дирекция „Осигуряване и краткосрочни плащания“;
- Министерство на земеделието и храните, Отдел „Агростатистика“ в Главна дирекция „Земеделие и регионална политика“.

## **Основни документи**

Основни нормативни актове и документи във връзка с са следните:

- Закон за статистиката, Обн., ДВ, бр. 57 от 25.06.1999 г.
- Закон за Българската народна банка, Обн. ДВ, бр. 46 от 10 юни 1997 г.
- Ангажимент на правителството на Република България, свързан с доверието в статистиката, 2021 г.
- Стратегия за развитие на Националната статистическа система 2021-2027 г., приета от Министерски съвет с Решение № 865 от 9 декември 2021 г.

- Национална статистическа програма за 2024 г., приета от Министерски съвет с Решение № 55 от 26.01.2024 г., Обн., ДВ, бр. 11 от 06.02.2024 г., както и Национални статистически програми за всяка предходна година.
- Кодекс на Европейската статистическа практика за националните статистически органи и Евростат (статистическия орган на Европейския съюз), 2017 г.
- Регламент (ЕО) № 223/2009 на Европейския парламент и на Съвета от 27 ноември 2009 година за изменение на Регламент (ЕО) № 223/2009 относно европейската статистика.
- Европейски нормативни документи в областта на статистиката.
- Фундаментални принципи на официалната статистика на ООН.
- Препоръка на Съвета на ОИСР за добри статистически практики.

## **2. Присъединяване на НСИ към Комитета по статистика и политики в областта на статистиката на ОИСР**

### **Кандидатура за членство в ОИСР**

Организацията за икономическо сътрудничество и развитие (ОИСР) е създадена през 1961 г. с цел стимулиране на политики за устойчиво икономическо развитие, повишаване жизнения стандарт на населението и поддържане на финансова стабилност. ОИСР е утвърдена международна организация с водеща роля в изработването и прилагането на най-високи стандарти във всички ключови области като управление, данъчната политика, транспортна инфраструктура, статистика, селско стопанство, образование, дигитална икономика и иновации, климат и др. В ОИСР членуват 38 държави, сред които най-развитите икономики от Европа, Северна Америка, Южна Америка и Азия.

Наред с България, кандидати за членство в ОИСР са още Румъния, Хърватия, Бразилия, Аржентина и Перу.

“ОИСР е форум на представителната демокрация и пазарната икономика, който позволява сравнение между държавите по отношение на политическия и икономически опит, идентифицирането на добри практики, координирането на политики и други. ОИСР провежда и едно от най-авторитетните и мащабни международни изследвания за грамотността Programme for International Student Assessment – PISA (Програмата за международно оценяване на учениците), в което участва и България.” (НСИ, 2023)

Присъединяването към ОИСР е сред основните цели на външната политика на Република България. На 25 януари 2022 г. е прието решение на Съвета на ОИСР за започване на разговори за присъединяване към Организацията с България и останалите страни кандидатки. Официалното начало на разговорите за членство на България към ОИСР е поставено на 10 юни 2022 г., когато страната ни получи своята Пътна карта за присъединяване към ОИСР. Пътната карта задава параметрите, етапите и условията на процеса на присъединяване. Тематичните комитети на ОИСР започнаха работа по техническите прегледи по сектори. Прегледите включват както активен обмен с ресорните министерства и ведомства, така и експертни мисии на място в България. Прегледите традиционно завършват с препоръка за промени, които да доближат националното законодателство, политики и практики до инструментите на ОИСР и добрите практики на организацията.

Списъкът на комитетите на ОИСР е специфичен за всяка страна кандидатка и в случая с България съдържа 25 комитета, представени на Таблица 1.

**Таблица 1. Списък на комитетите на ОИСР с България**

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• Инвестиционен комитет</li> <li>• Работна група по подкупи при международни бизнес трансакции</li> <li>• Комитет по корпоративно управление</li> <li>• Комитет по финансови пазари</li> <li>• Комитет по застраховане и частни пенсионни фондове</li> <li>• Комитет по конкуренцията</li> <li>• Комитет по фискални въпроси</li> <li>• Комитет по политики на околната среда</li> <li>• Комитет по химикалите</li> <li>• Комитет по публично управление</li> <li>• Комитет от висши бюджетни служители</li> <li>• Комитет по регулаторна политика</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Комитет по статистика и политики в областта на статистиката</b></li> <li>• Комитет по наблюдение на икономиката и развитието</li> <li>• Комитет по политики в образованието</li> <li>• Комитет по заетост и социални въпроси</li> <li>• Комитет по здравеопазване</li> <li>• Комитет по търговия</li> <li>• Комитет по земеделие</li> <li>• Комитет по рибарство</li> <li>• Комитет за наука и технологии</li> <li>• Комитет за дигитална икономика</li> <li>• Комитет за политики за потребителите</li> <li>• Комитет за регионално развитие</li> <li>• Комитет по стомана</li> </ul> |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

С Постановление на Министерския съвет № 242 от 11 август 2022 г., НСИ е определен за водеща институция по правен инструмент OECD/LEGAL/0417 – Препоръка на Съвета за добри статистически практики и във връзка с осъществяването на техническия преглед от Комитета по статистика и политики в областта на статистиката на ОИСР.

## **Статистиката – основно условие за членство на Република България в ОИСР**

Официалната статистика има основна роля при кандидатстването за членство във всички регионални и международни организации. Например, в преговорния процес на ЕС е включена в клъстер „Основополагащи въпроси“, заедно с върховенство на правото, основните права и свободи на гражданите, ефективното функциониране на демократичните институции и финансовия контрол. От една страна, надеждната и съпоставима официална статистическа информация е предпоставка за успешен предприсъединителен процес (използване на една и съща методология, статистически производствен процес и правила за разпространение). От друга страна, официалната статистика предоставя необходимите данни за оценка на постигнатия напредък в другите преговорни глави и области на политики. Статистиката е ключова за наблюдение на макроикономическата стабилност, бизнес средата, функционирането на пазара на труда и финансовите пазари, нивото и качеството на образованието, инфраструктурата, иновациите и степента на икономическа интеграция и др. Все по-нарастваща необходимост от висококачествена официална статистика, която да се използва за вземане на политически решения и определяне на стратегически цели.

## **Препоръка на Съвета на ОИСР за добри статистически практики**

С Решение № 817 на Министерския съвет на Република България от 24 октомври 2022 г. за определяне на водещи и партниращи институции по правните инструменти на ОИСР, НСИ е определен за водеща институция по прегледа на правен инструмент „Препоръка на Съвета на ОИСР за добри статистически практики“ (OECD/LEGAL/0417). Партниращи институции са: НАП, Агенция Митници, Агенция по заетостта, Министерство на земеделието и храните, Изпълнителна агенция „Морска администрация“, Главна дирекция „Гражданска въздухоплавателна администрация“, НОИ, Изпълнителна агенция по околна среда, БНБ, Министерство на здравеопазването, Национален център по обществено здраве и анализи (НЦОЗА).

„Препоръката на Съвета на ОИСР за добри статистически практики“ е единственият правен инструмент на ОИСР в областта на статистиката. НСИ се присъедини към него още през 2018 г., а от 2019 г. е асоцииран член на Комитета по статистика на ОИСР.

Препоръката за добри статистически практики, приета от Съвета на ОИСР на 23 ноември 2015 г. е първият правен инструмент на ОИСР относно статистиката. Тя представлява подробен план за стабилна и надеждна национална статистическа система. Препоръката предоставя инструмент за оценка и самооценка на националните статистически системи на страните членки и кандидатки за членство. Тя отразява факта, че качеството на статистиката е фундаментално за качеството на аналитичната работа на Организацията и за качеството на статистическите публикации и бази данни, изготвяни от ОИСР. Тя включва дванадесет ключови препоръки за гарантиране на качеството на статистиката. Всяка конкретна препоръка е допълнена от списък с примерни добри практики.

Дванадесетте ключови препоръки за гарантиране на качеството на статистиката са представени на Таблица 2.

**Таблица 2. Дванадесет ключови препоръки за гарантиране на качеството на статистиката**

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ясна правна и институционална рамка;</li> <li>• Професионална независимост;</li> <li>• Достатъчност на ресурсите;</li> <li>• Защита на поверителността на данните на респондентите;</li> <li>• Право на достъп до административни източници;</li> <li>• Безпристрастност, обективност и прозрачност;</li> <li>• Ясно определена методология и професионални стандарти;</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Качеството на статистическите резултати и процеси;</li> <li>• Удобен за потребителя достъп и разпространение на данни и метаданни, както и ангажимент за реакция при сериозни погрешни тълкувания на данни от потребителите;</li> <li>• Координиране на статистически дейности;</li> <li>• Международно сътрудничество;</li> <li>• Проучване на нови и алтернативни източници на данни и статистически методи.</li> </ul> |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

### **Мисии на ОИСР в НСИ**

На 28-31 март 2023 г. се проведе технически преглед в НСИ за съвместимостта на националното законодателство по правен инструмент на ОИСР „Препоръка на Съвета за добри статистически практики“. В подготовка за мисията НСИ и органите на статистиката попълниха и изпратиха на ОИСР 15 въпросника за самооценка.

Бяха изпълнени 18 препоръки в резултат на техническия преглед, по-важните от които са:

- Подписване на Споразумение за сътрудничество, стратегическо партньорство и обмен на информация между НСИ и БНБ;

- Подписване на Меморандум за сътрудничество между НСИ, БНБ и Министерство на финансите при разработване, производство и разпространение на данните в областта на държавната финансова статистика;
- НСИ изготви План за преминаване към преброяване на населението, базирано на регистри;
- НСИ и БНБ представиха план за разработване на индикатори за разпределение на богатството.

На 26-28 март 2024 г. се проведе партньорска проверка в НСИ от представители на дирекция „Статистика и данни“ на ОИСР и експерти от националните статистически институти и централните банки на три държави членки (Гръцката статистическа служба, Статистическата служба на Нова Зеландия и Националната банка на Белгия).

Акцент върху постиженията на НСИ през изминалата 2024 година:

- Разработване на Националния списък с показатели за наблюдение на напредъка по постигане на Целите на ООН за устойчиво развитие;
- Подписване на споразумения с четирите най-големи хранителни вериги за предоставяне на данни за сделките, разчетени от фискални устройства;
- Създаване на консултативен съвет към председателя на НСИ с участие на национално представителните работодателски организации с цел сътрудничество, обмен на информация, обсъждане на действия за намаляване на административната тежест върху бизнеса и други;
- Напредък по въвеждането на „Единна входна точка“;
- Разработване на „Дейта каталог“.

Експертите на ОИСР оценяват високо качеството, дълбочината и обхвата на дейността на българската статистика и споделят, че по време на мисията са идентифицирани редица добри практики в работата на НСИ. Високо е оценено и сътрудничеството и добрата координация между НСИ, БНБ и другите органи на статистиката.

### **Изслушване в Комитета по статистика на ОИСР**

На 17-18 юни 2024 г. се проведе 21-вото заседание на Комитета по статистика и политики в областта на статистиката в централата на ОИСР в Париж. Основен мандат на Комитета е да осигурява качествена и международно сравнима статистическа информация и да насърчава

използването на надеждни статистически данни в процеса на разработване на икономически и социални политики. Беше проведено официално изслушване на българската делегация в рамките на прегледа по присъединяване за пълноправно членство в Комитета. Декларирана беше готовността за продължаване на работата по изпълнение на препоръките, включени във финалния доклад с оглед постигане на още по-голямо съответствие със стандартите и добрите практики на ОИСР в областта на статистиката. Това е в унисон с приетото решение по време на заседание на Националния статистически съвет през м. май 2024 г.

На 8 август 2024 г. е получено официално писмо от председателя на Комитета по статистика и политики в областта на статистиката г-н Геир Акселсен относно успешното приключване на прегледа по присъединяването на България като пълноправен член на Комитета. Дадена е отлична оценка за ефикасната координация на националната статистическа система от НСИ и за високото качество на произвежданата официална статистическа информация, в съответствие с най-добрите практики и стандарти на ОИСР. Фокусът е върху:

- Добре развитата правна и институционална рамка;
- Солидна инфраструктура от данни;
- Регистрите, поддържани от НСИ;
- Дългогодишния опит на служителите в провеждането на теренни изследвания и преброявания;
- Висока степен на отговор от респондентите, дори и при доброволните изследвания;
- Доброто сътрудничество с дирекция „Статистика и данни“ на ОИСР в рамките на проведените мисии.

### **Ангажменти за Република България, произхождащи от членството в ОИСР**

Членството в ОИСР поражда ангажменти за Република България, които могат да се обобщят, както следва:

- Редовно участие в работните органи на ОИСР в областта на статистиката, както и в комитети, по които НСИ е партнираща институция.
- Подобряване на законоустановения достъп на НСИ до административни източници и разрешаване на достъпа до данните на частни държатели за статистически цели.
- Преминаване към преброяване на населението и жилищния фонд, базирано на регистри.

- Включване в следващата вълна на „Изследването на финансите и потреблението на домакинствата“ – съвместно с БНБ.
- Разширяване на използването на административни данни за съставяне на статистика за трудовите възнаграждения.
- Разработване на национална статистическа програма относно благосъстоянието.

## **Заклучение**

През последните години НСИ отбелязва огромен напредък в утвърждаването на мястото и ролята на статистиката като основополагащ елемент за членството на Република България в регионални и международни организации. Пример за това е присъединяването на НСИ към Комитета по статистика и политики в областта на статистиката на ОИСР. Членството в ОИСР е сред основните приоритети на външната политика на страната ни и на дейността на НСИ. Мисиите на ОИСР в процеса на присъединяване на страната ни към международната организация показват, че българската статистика е в много добра форма. Както отбелязва А. Йохансон, заместник-директор на дирекция „Статистика и данни“ в ОИСР: „Силно впечатлени сме от навременността и качеството на произвежданите данни и от иновативните методи на разпространение на информацията“. НСИ получава висока оценка от ОИСР и през 2024 г. успешно приключва прегледа по присъединяване на страната ни към Комитета по статистика и политики в областта на статистиката на ОИСР.

## **Използвана литература**

Ангажимент на правителството на Република България, свързан с доверието в статистиката (2021). Налична на:

<[https://www.nsi.bg/sites/default/files/files/pages/CoC\\_BG\\_2021.pdf](https://www.nsi.bg/sites/default/files/files/pages/CoC_BG_2021.pdf)>.

(Angazhiment na pravitelstvoto na Republika Bulgaria, svarzan s doverieto v statistikata (2021).

Nalichna na: <[https://www.nsi.bg/sites/default/files/files/pages/CoC\\_BG\\_2021.pdf](https://www.nsi.bg/sites/default/files/files/pages/CoC_BG_2021.pdf)>)

Закон за Българската народна банка, Приет от XXXVIII Народно събрание на 5 юни 1997 г.,

Обн. ДВ, бр. 46 от 10 юни 1997 г., посл. изм. и доп., ДВ, бр. 29 от 2024 г. Налична на:

<[https://www.bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb\\_law/laws\\_bnb\\_bg.pdf](https://www.bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb_law/laws_bnb_bg.pdf)>.



(Zakon za Balgarskata narodna banka, Priet ot HHHVIII Narodno sabranie na 5 yuni 1997 g., Obn. DV, br. 46 ot 10 yuni 1997 g., posl. izm. i dop., DV, br. 29 ot 2024 g. Nalichna na: <[https://www.bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb\\_law/laws\\_bnb\\_bg.pdf](https://www.bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb_law/laws_bnb_bg.pdf)>.)

Закон за статистиката, Обн., ДВ, бр. 57 от 25.06.1999 г., посл. изм. бр. 84 от 6.10.2023 г., в сила от 6.10.2023 г. Налична на: <<https://www.nsi.bg/bg/content/553/basic-page/%D0%B7%D0%B0%D0%BA%D0%BE%D0%BD-%D0%B7%D0%B0-%D1%81%D1%82%D0%B0%D1%82%D0%B8%D1%81%D1%82%D0%B8%D0%BA%D0%B0%D1%82%D0%B0>>.

(Zakon za statistikata, Obn., DV, br. 57 ot 25.06.1999 g., posl. izm. br. 84 ot 6.10.2023 g., v sila ot 6.10.2023 g. Nalichna na: <<https://www.nsi.bg/bg/content/553/basic-page/%D0%B7%D0%B0%D0%BA%D0%BE%D0%BD-%D0%B7%D0%B0-%D1%81%D1%82%D0%B0%D1%82%D0%B8%D1%81%D1%82%D0%B8%D0%BA%D0%B0%D1%82%D0%B0>>.)

ЕВРОСТАТ (2017). Кодекс на Европейската статистическа практика за националните статистически органи и Евростат (статистическия орган на Европейския съюз), приет от Комитета на Европейската статистическа система 16 ноември 2017 г. Налична на: <[https://www.nsi.bg/sites/default/files/files/pages/LegalBasis/Code-of-Practice\\_2017.pdf](https://www.nsi.bg/sites/default/files/files/pages/LegalBasis/Code-of-Practice_2017.pdf)>.

(EVROSTAT (2017). Kodeks na Evropeyskata statisticheska praktika za natsionalnite statisticheski organi i Evrostat (statisticheskia organ na Evropeyskia sayuz), priet ot Komiteta na Evropeyskata statisticheska sistema 16 noemvri 2017 g. Nalichna na: <[https://www.nsi.bg/sites/default/files/files/pages/LegalBasis/Code-of-Practice\\_2017.pdf](https://www.nsi.bg/sites/default/files/files/pages/LegalBasis/Code-of-Practice_2017.pdf)>.)

ЕВРОСТАТ (2011). Кодекс на Европейската статистическа практика за националните и общностните статистически органи, приет от Комитета на Европейската статистическа система приет от Комитета на Европейската статистическа система на 28 септември 2011 г. на 28 септември 2011 г. на 28 септември 2011 г. Налична на: <[https://www.nsi.bg/sites/default/files/files/pages/LegalBasis/Code-of-Practice\\_2011.pdf](https://www.nsi.bg/sites/default/files/files/pages/LegalBasis/Code-of-Practice_2011.pdf)>.

(EVROSTAT (2011). Kodeks na Evropeyskata statisticheska praktika za natsionalnite i obshtnostnite statisticheski organi, priet ot Komiteta na Evropeyskata statisticheska sistema priet ot Komiteta na Evropeyskata statisticheska sistema na 28 septemvri 2011 g. na 28 septemvri 2011 g. Nalichna na:

<[https://www.nsi.bg/sites/default/files/files/pages/LegalBasis/Code-of-Practice\\_2011.pdf](https://www.nsi.bg/sites/default/files/files/pages/LegalBasis/Code-of-Practice_2011.pdf)>.)

НСИ (2024). Национална статистическа програма за 2024 година. Приета от Министерски съвет с Решение № 55 от 26.01.2024 г., Обн., ДВ, бр. 11 от 06.02.2024 г. Налична на: <[https://www.nsi.bg/sites/default/files/files/pages/uplf/NSP\\_2024.pdf](https://www.nsi.bg/sites/default/files/files/pages/uplf/NSP_2024.pdf)>.

(НСИ (2024). Natsionalna statisticheska programa za 2024 godina. Prieta ot Ministerski savet s Reshenie № 55 ot 26.01.2024 g., Obn., DV, br. 11 ot 06.02.2024 g. Nalichna na: <[https://www.nsi.bg/sites/default/files/files/pages/uplf/NSP\\_2024.pdf](https://www.nsi.bg/sites/default/files/files/pages/uplf/NSP_2024.pdf)>.)

НСИ (2021). Стратегия за развитие на Националната статистическа система 2021-2027 г. Налична на: <[https://www.nsi.bg/sites/default/files/files/pages/uplf/Strategy2021-2027\\_BG.pdf](https://www.nsi.bg/sites/default/files/files/pages/uplf/Strategy2021-2027_BG.pdf)>.

(НСИ (2021). Strategia za razvitie na Natsionalnata statisticheska sistema 2021-2027 g. Nalichna na: <[https://www.nsi.bg/sites/default/files/files/pages/uplf/Strategy2021-2027\\_BG.pdf](https://www.nsi.bg/sites/default/files/files/pages/uplf/Strategy2021-2027_BG.pdf)>.)

НСИ (2023). ОИСП: Първата ни мисия в България беше много успешна. Налична на: <<https://nsi.bg/bg/content/20168/%D0%BE%D0%B8%D1%81%D1%80-%D0%BF%D1%8A%D1%80%D0%B2%D0%B0%D1%82%D0%B0-%D0%BD%D0%B8-%D0%BC%D0%B8%D1%81%D0%B8%D1%8F-%D0%B2-%D0%B1%D1%8A%D0%BB%D0%B3%D0%B0%D1%80%D0%B8%D1%8F-%D0%B1%D0%B5%D1%88%D0%B5-%D0%BC%D0%BD%D0%BE%D0%B3%D0%BE-%D1%83%D1%81%D0%BF%D0%B5%D1%88%D0%BD%D0%B0>>.

(НСИ (2023). OISR: Parvata ni misia v Bulgaria beshe mnogo uspeshna. Nalichna na: <https://nsi.bg/bg/content/20168/%D0%BE%D0%B8%D1%81%D1%80-%D0%BF%D1%8A%D1%80%D0%B2%D0%B0%D1%82%D0%B0-%D0%BD%D0%B8-%D0%BC%D0%B8%D1%81%D0%B8%D1%8F-%D0%B2-%D0%B1%D1%8A%D0%BB%D0%B3%D0%B0%D1%80%D0%B8%D1%8F-%D0%B1%D0%B5%D1%88%D0%B5-%D0%BC%D0%BD%D0%BE%D0%B3%D0%BE-%D1%83%D1%81%D0%BF%D0%B5%D1%88%D0%BD%D0%B0>>.)

Министерски съвет на Република България (2022). Постановление № 242 от 11 август 2022 г. за организация и координация на процеса на разговори и подготвителни дейности за

присъединяване на Република България към Организацията за икономическо сътрудничество и развитие (ОИСР). Обн., ДВ, бр. 66 от 16.VIII.2022 г., Налична на: <<https://dv.parliament.bg/DVWeb/showMaterialDV.jsp;jsessionid=91691CCE5EC33B9CEA4794799B35AE68?idMat=176520>>.

(Ministerski savet na Republika Bulgaria (2022). Postanovlenie № 242 от 11 avgust 2022 g. za organizatsia i koordinatsia na protsesa na razgovori i podgotvitelni deynosti za prisaedinyavane na Republika Bulgaria kam Organizatsiyata za ikonomichesko satrudnichestvo i razvitie (OISR). Obn., DV, br. 66 от 16.VIII.2022 г., Nalichna na: <<https://dv.parliament.bg/DVWeb/showMaterialDV.jsp;jsessionid=91691CCE5EC33B9CEA4794799B35AE68?idMat=176520>>.)

Регламент (ЕО) № 223/2009 на Европейския парламент и на Съвета от 27 ноември 2024 година за изменение на Регламент (ЕО) № 223/2009 относно европейската статистика. Официален вестник на Европейския съюз, PE/65/2024/REV/1, Налична на: <[https://eur-lex.europa.eu/legal-content/BG/TXT/PDF/?uri=OJ:L\\_202403018](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/BG/TXT/PDF/?uri=OJ:L_202403018)>.

(Reglament (EO) № 223/2009 na Evropeyskia parlament i na Saveta ot 27 noemvri 2024 godina za izmenenie na Reglament (EO) № 223/2009 относно evropeyskata statistika. Ofitsialen vestnik na Evropeyskia sayuz, PE/65/2024/REV/1, Nalichna na: <[https://eur-lex.europa.eu/legal-content/BG/TXT/PDF/?uri=OJ:L\\_202403018](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/BG/TXT/PDF/?uri=OJ:L_202403018)>.)

OECD. Recommendation of the Council on Good Statistical Practice. OECD/LEGAL/0417. [online] Available at: <<https://legalinstruments.oecd.org/en/instruments/OECD-LEGAL-0417>>.

OECD (2020). Council Report on the Implementation of the Recommendation of the Council on Good Statistical Practice. C(2020)107, 2 September 2020. [online] Available at: <[https://one.oecd.org/document/C\(2020\)107/en/pdf](https://one.oecd.org/document/C(2020)107/en/pdf)>.

United Nations (2015). United Nations Fundamental Principles of Official Statistics. Implementation guidelines, January. [online] Available at: <[https://unstats.un.org/unsd/dnss/gp/Implementation\\_Guidelines\\_FINAL\\_without\\_edit.pdf](https://unstats.un.org/unsd/dnss/gp/Implementation_Guidelines_FINAL_without_edit.pdf)>.

# НЕ(ОСИГУРЕНОСТ) С МЕДИЦИНСКИ ПЕРСОНАЛ И ПРОФЕСИОНАЛИСТИ ПО ЗДРАВНИ ГРИЖИ И ДРУГИ МЕДИЦИНСКИ СПЕЦИАЛИСТИ В ЛЕЧЕБНИТЕ И ЗДРАВНИТЕ ЗАВЕДЕНИЯ В БЪЛГАРИЯ

Силвия Трифонова<sup>20</sup>, Антон Праматаров<sup>21</sup>, Татяна Вълова-Илиева<sup>22</sup>

*Резюме: Основната цел на доклада е да се изследва проблема с недостига на медицински персонал и професионалисти по здравни грижи и други медицински специалисти в лечебните и здравните заведения в България. Едва ли има човек у нас, който да не се е сблъсквал с този проблем по един или друг, за съжаление негативен начин. Проблемът с недостига на медицински персонал и професионалисти по здравни грижи в България стана особено осезаем по време на пандемията от ковид, причинила висока смъртност не само у нас, но в световен мащаб. В настоящия доклад се разглеждат основните стратегически документи в сферата на здравеопазването и се прави анализ на състоянието на медицинския персонал, професионалистите по здравни грижи и други медицински специалисти в лечебните и здравните заведения общо за страната и по статистически райони. Докладът завършва с обобщаване на основните изводи от изследването.*

*Ключови думи: медицински персонал; професионалисти по здравни грижи; лечебни и здравни заведения; България.*

*JEL: I13; I15; I18.*

---

<sup>20</sup> Силвия Трифонова – Професор, д-р, катедра „Финанси“, Финансово-счетоводен факултет, Университет за национално и световно стопанство (УНСС), София, e-mail: [strifonova@unwe.bg](mailto:strifonova@unwe.bg); [trifonovasilvia@yahoo.com](mailto:trifonovasilvia@yahoo.com)

<sup>21</sup> Антон Праматаров – Д-р, Началник сектор „Издателска и библиотечна дейност“ в служба „Учебна и научно-изследователска дейност“, Военномедицинска академия (ВМА), София, e-mail: [pramatarov@vma.bg](mailto:pramatarov@vma.bg)

<sup>22</sup> Татяна Вълова-Илиева – Д.м., катедра „Кардиология, Интензивна терапия и Вътрешни болести“, Клиника по Кардиология, Военномедицинска академия (ВМА), София, e-mail: [tania.val@abv.bg](mailto:tania.val@abv.bg)

# UN(PROVISION) OF MEDICAL STAFF AND HEALTH CARE PROFESSIONALS AND OTHER MEDICAL SPECIALISTS IN MEDICAL AND HEALTH INSTITUTIONS IN BULGARIA

**Silvia Trifonova<sup>23</sup>, Anton Pramatarov<sup>24</sup>, Tatiana Valova-Ilieva<sup>25</sup>**

*Abstract: The main objective of the paper is to examine the problem of the shortage of medical personnel and healthcare professionals and other medical specialists in medical and healthcare institutions in Bulgaria. There is hardly a person in our country who has not encountered this problem in one way or another, unfortunately in a negative way. The problem of the shortage of medical personnel and healthcare professionals in Bulgaria became particularly noticeable during the covid pandemic, which caused a high mortality rate not only in our country, but worldwide. This paper examines the main strategic documents in the field of healthcare and analyzes the status of medical personnel, healthcare professionals and other medical specialists in hospitals and health facilities nationwide and by statistical region. The paper concludes with a summary of the main conclusions of the study.*

*Keywords: medical personnel; healthcare professionals; medical and health institutions; Bulgaria.*

*JEL: I13; I15; I18.*

## **Увод**

Най-важният ресурс на всяка система на здравеопазване е човешкият. Медицинските специалисти са в основата на функционирането на здравната система и постигането на обществените здравни цели. Достигането на подходящия брой медицински персонал, с

---

<sup>23</sup> Silvia Trifonova – Professor, PhD, Department of Finance, Faculty of Finance and Accounting, University of National and World Economy (UNWE), Sofia, e-mail: [strifonova@unwe.bg](mailto:strifonova@unwe.bg); [trifonovasilvia@yahoo.com](mailto:trifonovasilvia@yahoo.com)

<sup>24</sup> Anton Pramatarov – PhD, Head of the Publishing and Library Sector in the Educational and Research Service, Military Medical Academy (MMA), Sofia, e-mail: [pramatarov@vma.bg](mailto:pramatarov@vma.bg)

<sup>25</sup> Tatiana Valova-Ilieva – D.M., Department of Cardiology, Intensive Care and Internal Medicine, Cardiology Clinic, Military Medical Academy (MMA), Sofia, e-mail: [tania.val@abv.bg](mailto:tania.val@abv.bg)

подходящите умения, на подходящото място и в подходящото време, и осигуряването на своевременен равен достъп до качествени здравни услуги, са ключови предпоставки за успешното функциониране на здравната система във всяка една страна (Национална здравна стратегия 2030, с. 51). Както отбелязва Световната здравна организация (СЗО), системите на здравеопазване могат да функционират само със здравни работници, като по-доброто покритие на здравните услуги и реализирането на правото на най-висок стандарт за здравословен живот зависи от тяхната наличност, достъпност, приемливост и качество (WHO, 2016a, p. 10). Обществената дискусия в областта на здравеопазването през последните години до голяма степен е фиксирана върху недостига на медицински персонал в България.

Изложението на доклада включва следните две части: 1) Анализ на състоянието на медицинския персонал в България – лекари, лекари по дентална медицина (стоматолози) и професионалисти по здравни грижи и други медицински специалисти, общо за страната. 2) Анализ на териториалното разпределение на медицинския персонал и професионалистите по здравни грижи и други медицински специалисти в лечебните и здравните заведения в България. Тук са представени и измененията в броя на населението на един лекар и на един лекар по дентална медицина общо за страната и по статистически райони. За анализа са ползвани официални статистически данни, публикувани от Националния статистически институт (НСИ) на Република България. Периодът на изследването е 2010-2023 г., като данните са на годишна база към края на годината (31 декември) за всички изследвани показатели.

Методологията на НСИ по отношение на броя на медицинския персонал (физически лица) включва практикуващите в лечебните и здравни заведения, независимо от ведомствената подчиненост на заведенията, и медицинските специалисти, работещи в самостоятелни детски ясли и яслени групи в състава на детски градини, индивидуалните и групови практики за първична и специализирана медицинска и дентална помощ, медицинския персонал към общините (заети в училищно и детско здравеопазване) (НСИ, 2024a).<sup>26</sup> От 2022 г. НСИ включва в броя на медицинския персонал и практикуващите медицински специалисти в амбулатории за здравни грижи. НСИ разглежда всички болнични заведения

---

<sup>26</sup> В обхвата на методологията на НСИ не са включени данни за работещите извън страната медицински специалисти и за тези, които не работят непосредствено в лечебни и здравни заведения – например във фармацевтичната промишленост.

(болници и центрове със стационар), лечебните заведения за извънболнична помощ – медицински центрове, дентални центрове, медико-дентални центрове, диагностично-консултативни центрове, самостоятелни медико-диагностични и медико-технически лаборатории, амбулатории за здравни грижи (от 2022 г.) и други здравни заведения. Данните за медицинските специалисти в индивидуалните и групови практики за първична и специализирана медицинска или дентална помощ се получават от Националната здравноосигурителна каса (НЗОК) (НСИ, 2024а). В категорията „други лечебни и здравни заведения“ се включват центрите за спешна медицинска помощ, самостоятелните центрове за трансфузионна хематология, хосписите, медицинските университети и колежи, общините (за заетите в училищно и детско здравеопазване), националните центрове без легла, регионалните здравни инспекции, домовете за медико-социални грижи за деца, тъканни банки и центрове за комплексно обслужване на деца с увреждания и хронични заболявания (НСИ, 2024а).

Съгласно класификацията на териториалните единици за статистически цели в България (NUTS) статистическите райони в страната са Северозападен, Северен централен, Североизточен и Югоизточен – в Северна и Югоизточна България, и Югозападен и Южен централен – в Югозападна и Южна централна България (Министерски съвет на Република България, 2022, с. 227).

Методологията на изследване на медицинския персонал от НСИ съответства на Регламент (ЕС) 2022/2294 на Комисията по отношение на статистиката за заведенията за здравно обслужване, човешките ресурси в областта на здравното обслужване и използването на здравното обслужване. Номенклатурата на лекарите по специалности в България е уредена в Наредба № 1 от 22 януари 2015 г. за придобиване на специалност в системата на здравеопазването, издадена от министъра на здравеопазването (изм. и доп., ДВ, бр. 51 от 13 юни 2023 г.).

## **1. Анализ на състоянието на медицинския персонал в България общо и по статистически райони**

Броят на медицинския персонал по статистически райони в България е един от водещите показатели, който обуславя и говори ясно за общата ситуация в сектора на здравеопазването у нас. Пандемията от ковид се открие като изключително сериозно изпитание както пред

българската здравна система, така и пред здравните системи на всички страни по света. Безпрецедентна по своя характер, мащаб, сила и последици, коронавирусната пандемия разкри „...всички недостатъци на здравната система, както и открои и изостри някои от структурните предизвикателства пред нея, свързани с устойчивостта, достъпността и капацитета ѝ.“ (Министерски съвет на Република България, 2022, с. 227). Един от ключовите проблеми в българската здравна система, който изпъкна по време на пандемията, е недостигът на здравни специалисти от определени специалности и неравномерното им географско разпределение на територията на страната. Поради това във всички стратегически документи в сферата на здравеопазването у нас се поставя акцент върху необходимостта от предприемане на адекватни и своевременни действия за справянето с този ключов проблем.

С Решение № 1073 на Министерския съвет на Република България от 29.12.2022 г. (Министерски съвет на Република България, 2022) е приета Национална карта на дългосрочните нужди от здравни услуги, която е валидна до края на 2030 г. Тя се основава на стратегическите документи в сферата на здравеопазването у нас, а именно Националната програма за развитие БЪЛГАРИЯ 2030, действаща за периода 2021-2030 г., приета с Протокол № 67 на Министерския съвет от 02.12.2020 г., Националния план за възстановяване и устойчивост, с неговите 5 версии до момента, последната от които е версия 1.5 от 06.04.2022 г. (Министерски съвет на Република България, 2022), и Националната здравна стратегия 2030 (НЗС 2030), приета с Решение № 662 на Министерския съвет от 29.09.2023 г. (Министерски съвет на Република България, 2023) и валидна до края на 2030 г.

Националната програма за развитие БЪЛГАРИЯ 2030 е рамковият стратегически документ от най-висок порядък в йерархията на националните програмни документи, детерминиращ визията и общите цели на политиките за развитие във всички сектори на държавното управление, включително техните териториални измерения (Национална програма за развитие БЪЛГАРИЯ 2030. с. 99). В нея са заложени 3 стратегически цели, за чието изпълнение правителствените намерения са групирани в 5 области (оси) на развитие и са издигнати 13 национални приоритета, като 12-тият приоритет е „Здраве и спорт“, в който областите на въздействие в сферата на здравеопазването, са „Промоция на здраве и превенция на заболяванията“, „Здравна мрежа и разходна оптимизация“, в която присъства



областта „Човешки ресурси в системата на здравеопазването“ и „Електронно здравеопазване“ (Национална програма за развитие БЪЛГАРИЯ 2030.. 99-108).

Националният план за възстановяване и устойчивост (НПВУ) цели да способства за икономическото и социално възстановяване на страната от кризата, породена от пандемията от ковид, чрез набор от мерки и реформи (Министерски съвет на Република България, 2022, с. 3). Основната цел на компонент „Здравеопазване“ е подобряването на способността на здравната система да направлява дейностите в общественото здраве, увеличаването на устойчивостта на здравната система на сътресения, както и увеличаването на достъпа на населението до качествено и навременно здравно обслужване чрез реализирането на следните реформи и/или инвестиции (Министерски съвет на Република България, 2022, с. 223-224). За справяне с недостига на медицински персонал и професионалисти по здравни грижи и други медицински специалисти в лечебните и здравните заведения у нас, в НПВУ е заложена Реформа 3: „Подобряване на привлекателността на здравните професии и насърчаване на по-балансирано разпределение на здравните специалисти на територията на цялата страна“, която е насочена към преодоляване на неравномерното разпределение и недостига на медицински специалисти, особено в малките населени места и отдалечените региони, както и на ограничения достъп до медицинска помощ в страната (Министерски съвет на Република България, 2022, с. 227)

Националната здравна стратегия 2030 е основният стратегически документ в сектора на здравеопазването у нас. В нея са заложени 3 стратегически приоритета, а именно: Приоритет 1: „Инвестиции в превенция и насърчаване на здравословно поведение и среда, подкрепяща здравето на всички през целия живот“, Приоритет 2: „Инвестиции в трансформиране на здравната система, ориентирана към потребностите на хората“, където е включена политиката за управление на човешките ресурси в здравната сфера – Политика 2.7. „Подобро планиране и мотивиране на работната сила в сектора на здравеопазването“, и Приоритет 3: „Прилагане на фокусирани стратегии за въздействие върху специфични проблеми на общественото здраве“ (Национална програма за развитие БЪЛГАРИЯ 2030, с. 99-108).

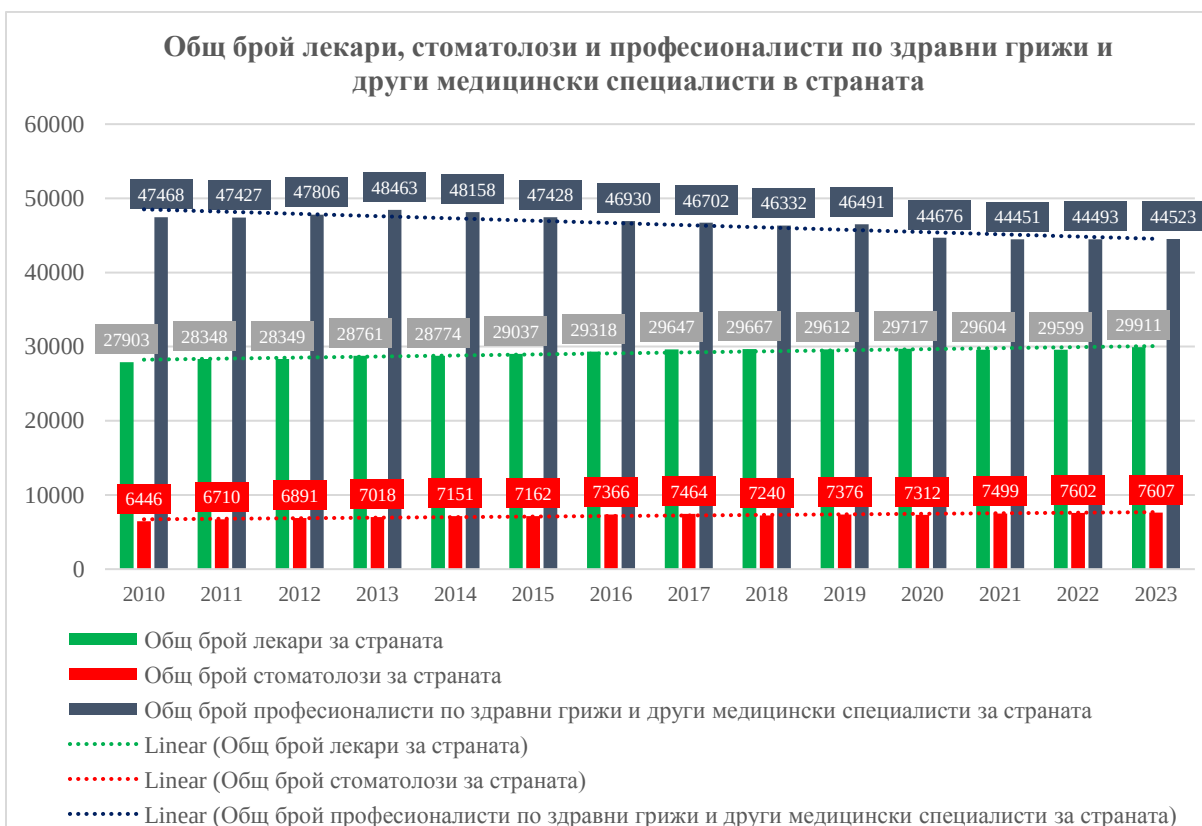
Стратегическите документи, които имат отношение към териториалното планиране на здравните ресурси у нас, са Националната стратегия за регионално развитие (НСРР) за периода 2012-2022 г. (Министерство на регионалното развитие и благоустройството, 2012),

валидна до края на 2022 г., Националната концепция за пространствено развитие за периода 2013-2025 г. Актуализация 2019 г. и Националната здравна карта на България (последната е приета с Решение на МС № 361 от 29 май 2018 г.). С Националната здравна карта се цели структурата на здравната мрежа да се адаптира към потребностите на населението, гарантирайки на всеки български гражданин равнопоставен достъп до здравни услуги. С Картата се определя нуждата от лекари, лекари по дентална медицина и специалисти от професионално направление „Здравни грижи“ в извънболничната медицинска помощ, а така също се определят и потребностите от легла за болнично лечение, медицинските дейности по видове и нива на компетентност за всички области, както и необходимите високотехнологична медицинска апаратура и високотехнологични методи за диагностика и лечение (Национална здравна карта на България).

В Националната карта на дългосрочните нужди от здравни услуги се прави анализ и картиране на общите нужди от здравни услуги в страната (в т.ч. извънболнична, болнична и спешна медицинска помощ), на специфичните нужди от здравни услуги за определен здравен проблем, на специфичните нужди от здравни услуги за определени райони въз основа на оценка на характеристиките на обслужвания район, и на дългосрочните нужди от здравни услуги на областно ниво (NUTS 3), регионално ниво (NUTS 2) и национално ниво (NUTS 1) (Национална карта на дългосрочните нужди от здравни услуги).

Всички тези стратегически документи открояват необходимостта от оптимизиране на структурата на здравната система към потребностите на населението с цел осигуряване на достъпни и качествени здравни услуги, повишаване на ефективността на здравната мрежа във всичките ѝ структурни части (извънболнична, болнична и спешна помощ), и провеждане на активни политики за развитие на човешките ресурси и електронизация и дигитализация на системата (Национална програма за развитие БЪЛГАРИЯ 2030, с. 4).

Българската система на здравеопазване се сблъсква със сериозен дефицит на специалисти, недобра обезпеченост с медицински персонал и неравномерно и дебалансирано разпределение на медиците из страната (Национална програма за развитие БЪЛГАРИЯ 2030, с. 99). В стратегическите документи, касаещи здравната ни система, се потвърждава националният приоритет за подобряване на здравните характеристики на българското население.



<sup>1</sup> Вкл. лекари, стоматолози, професионалисти по здравни грижи и други медицински специалисти към други ведомства, които не са разпределени по области и статистически райони.

**Фигура 1. Общ брой на лекари, стоматолози, професионалисти по здравни грижи и други медицински специалисти в България в периода 2010-2023 г. (към 31 декември)**

*Източник: НСИ; автори изчисления.*

На Фигура 1 са представени тенденциите в изменението на общия брой на медицински персонал – лекари, стоматолози, професионалисти по здравни грижи и други медицински специалисти в България в периода 2010-2023 г. на годишна база (към 31 декември). Най-силно впечатление прави фактът, че броят на професионалистите по здравни грижи и други медицински специалисти е доста по-голям в сравнение с този на лекарите и на стоматолозите. Основната причина за това, е че в тази група се включват фелдшери, акушерки, медицински сестри (всички профили), лаборанти (медицински и рентгенови), зъботехници и други медицински специалисти. Видно е, че тази група е най-многобройна, тъй като включва специалисти в много и различни категории. Фактът, че броят на професионалистите по здравни грижи и други медицински специалисти е доста по-голям в

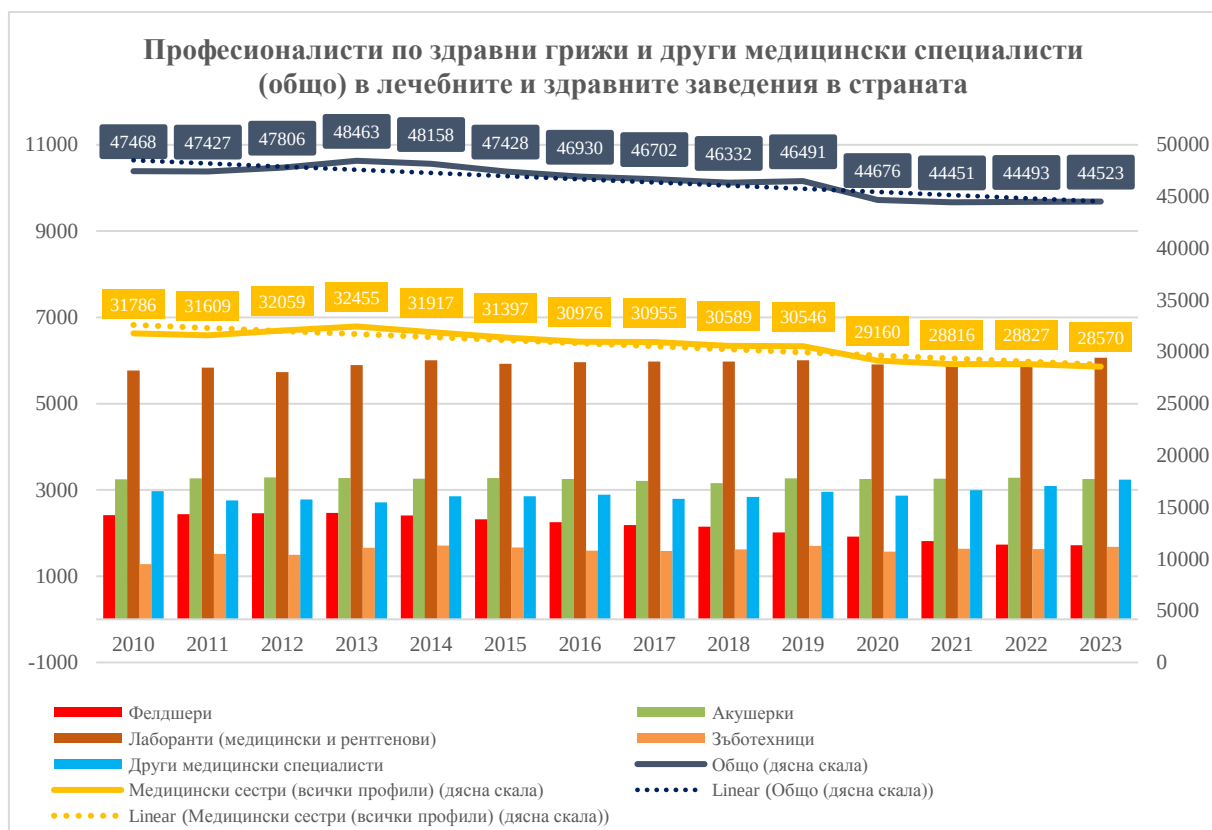
сравнение с този на лекарите и на стоматолозите, не означава, че е достатъчен за страната ни. Проблемът с недостига на професионалисти по здравни грижи и други медицински специалисти е може би най-сериозният кадрови проблем в здравната ни система. Броят им на годишна база у нас намалява от 47 468 в края на 2010 г. до 44 523 в края на 2023 г., с осезаем низходящ линеен (linear), представен на фигурата.

Втората отчетлива тенденция, която се забелязва на Фигура 1 е, че общият брой на лекарите у нас е много по-нисък (средногодишно с 1.5 пъти) в сравнение с броя на професионалистите по здравни грижи и други медицински специалисти. Макар че броят на лекарите слабо се увеличава от 27 903 в края на 2010 г. до 29 911 в края на 2023 г., и се вижда лек възходящ линеен тренд, очевидна е неблагоприятната тенденция на сериозен недостиг на лекари в страната. Най-ниският им брой е отчетен през 2020-2021 г. поради ковид пандемията, когато те са изложени на висока смъртност. Пандемията нанесе изключително сериозни поражения върху човешкото здраве. Но дори и през 2023 г., след като е преминала пандемията, броят на лекарите у нас остава на почти сходно ниско ниво. Възрастовата граница на работещите лекари у нас е висока. „Над 50% от лекарите у нас са над 55-годишна възраст. Младите лекари до 35 г. са едва 17.5%. ... Най-голям е относителният дял на възрастните лекари, на 65 и повече години, в областите Видин (33.1%), Габрово (32.2%) и Ловеч (32.1%) и съответно най-малък е в областите, в които са медицинските университети и университетски болници.“<sup>27</sup> На фона на застаряващите лекари и намаляващия брой медицински сестри, болничните легла у нас продължават да се увеличават по данни на НСИ. В страната функционират 341 заведения за болнична помощ с 55 724 легла в края на 2023 г. В сравнение с 2022 г. броят на заведенията остава непроменен, но леглата в тях се увеличават с 1 017, или с 1,9% (Маринова & Попова, 2024).

Общият брой на лекарите по дентална медицина (стоматолозите) през разглеждания период у нас трайно е много по-нисък спрямо този на лекарите и на професионалистите по здравни грижи и другите медицински специалисти. Данните ясно показват недостига на лекари по дентална медицина, въпреки че броят им слабо се увеличава през разглеждания период от 6 446 в края на 2010 г. до 7 607 в края на 2023 г. (и е налице много слаб възходящ линеен тренд).

---

<sup>27</sup> Zdrave.net. Българският здравен портал (2023).



<sup>1</sup> Включват се фелдшери, акушерки, медицински сестри (всички профили), лаборанти (медицински и рентгенови), зъботехници и други медицински специалисти в лечебните и здравните заведения в страната.

**Фигура 2. Общ брой на професионалисти по здравни грижи и други медицински  
специалисти в лечебните и здравните заведения в България в периода 2010-2023 г.  
(към 31 декември)**

*Източник: НСИ; авторови изчисления.*

На Фигура 2 са показани тенденциите в изменението на общия брой на професионалистите по здравни грижи и другите медицински специалисти в лечебните и здравните заведения в България в периода 2010-2023 г. на годишна база (към 31 декември). Поради факта, че тази група е най-многобройна и в нея се включват фелдшери, акушерки, медицински сестри (всички профили), лаборанти (медицински и рентгенови), зъботехници и други медицински специалисти, на фигурата с цифри са показани само общият брой на професионалистите по здравни грижи и други медицински специалисти, и общият брой на медицинските сестри (всички профили) – и двете категории са представени на дясна скала. Всички останали категории, (за които не са дадени цифрови данни), се отнасят към лявата скала. Както бе

споменато по-горе, проблемът с медицинските специалисти у нас е изключително сериозен. Още преди 10 години експерти прогнозираха, че България ще има такъв проблем в дългосрочен план (Nikolov, 2023). Изключително малък е броят на лицата, упражняващи професията „медицинска сестра“ у нас (Пекарева, 2023). Въпреки че по осигуреност с медицински специалисти България все още заема позиции над средните за ЕС, професията „медицинска сестра“ прави изключение (Национална здравна стратегия 2030, с. 52).

Фигура 2 показва, че общият брой на медицинските сестри у нас намалява чувствително от 31 786 в края на 2019 г. до 28 570 в края на 2023 г. (налице е низходящ линеен тренд). Тук се имат предвид всички профили медицински сестри. „Намираме се в криза на здравеопазването поради кадровия дефицит на медицински сестри“, твърди М. Василева, председател на Управителния съвет на Българската асоциация на професионалистите по здравни грижи (Darik News, 2024). Според други автори, броят на медицинските сестри у нас е с около 16 900 по-малко от необходимото за нормалното функциониране на здравната система по данни на проучване на Българския съвет за икономически анализи, което води до критична ситуация в много части на системата, излагаща на риск пациентите (Nikolov, 2023). Възрастовата граница на работещите медицински сестри у нас е висока, голяма част от тях са в пенсионна възраст, масово напускат сестри, заплащането е ниско, младите хора не желаят да се обучават за медицински сестри, недостатъчен е броят на приеманите студенти по тази специалност. За решаването на тези проблеми е необходимо ефективно планиране на човешките ресурси в здравната система, обучението им, формирането на благоприятна среда, възможности и стимули, за да породят у тях желание да практикуват конкретната професия у нас, а не в чужбина.

В Националната програма за развитие БЪЛГАРИЯ 2030 (с. 104-105) и в Националната карта на дългосрочните нужди от здравни услуги, валидна до края на 2030 г. (с. 5), се изтъква, че фокусът в сферата на здравеопазването следва да е насочен към създаването на стимули за работа в страната с цел преодоляване на наличния териториален дисбаланс на медицинските специалисти, създаване на условия за увеличаване броя на приеманите студенти по медицински професии с установен недостиг (основно професията „медицинска сестра“) и подпомагане на следдипломното обучение за придобиване на специалност в системата на здравеопазването по специалности, при които се отчитат негативни тенденции. Но според експерти, въпреки многобройните стратегически документи в сферата на здравеопазването

у нас, няма нито една стратегия, в която да е определено от колко здравни заведения и от колко персонал има нужда страната (Darik News, 2024).

## **2. Анализ на териториалното разпределение на медицински персонал и професионалисти по здравни грижи и други медицински специалисти в лечебните и здравните заведения в България**

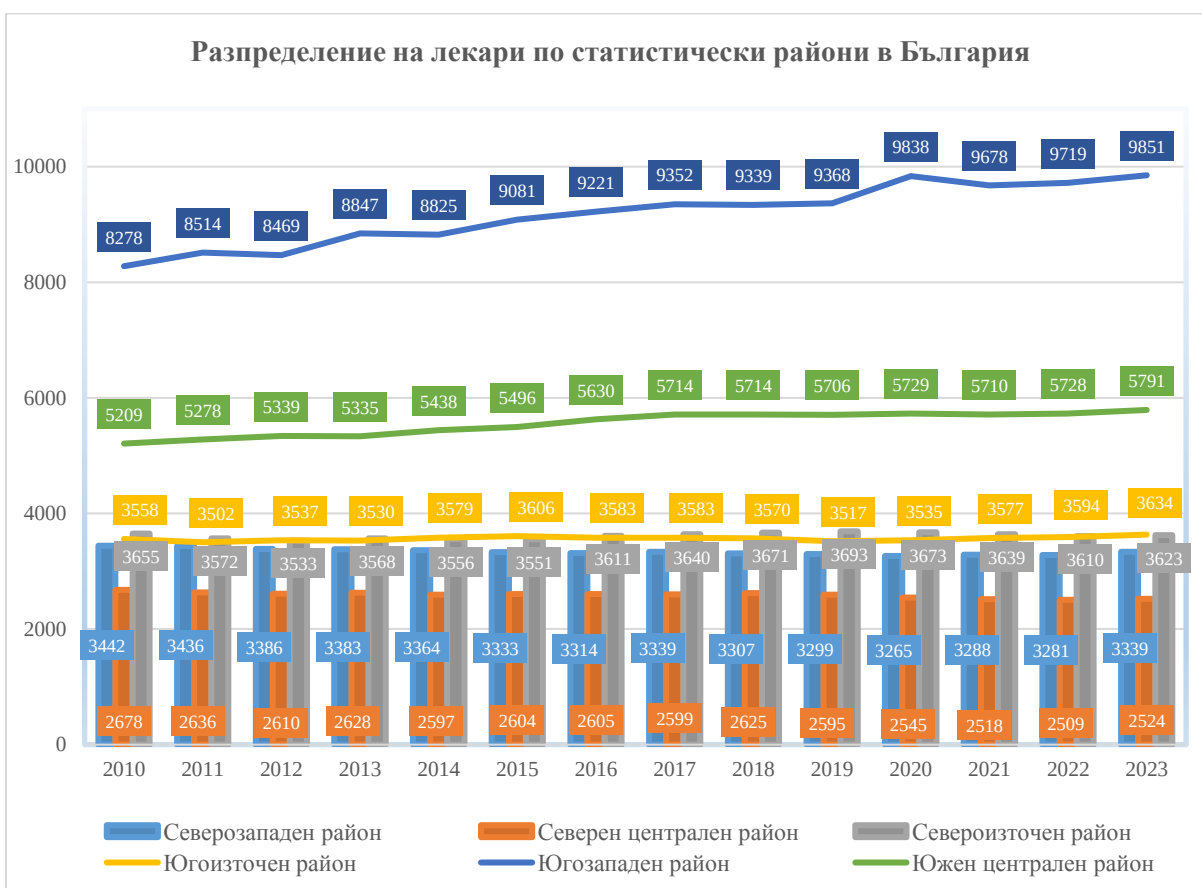
Демографските и социалните тенденции в страната силно рефлексират върху сектора на здравеопазването у нас – застаряване на населението, ниска раждаемост, демографска криза, повишена заболяемост на населението над 65-годишна възраст, напускане на медицински специалисти от България в чужбина и др. Раждаемостта в България е ниска, медицинските работници застаряват, засилва се емиграцията на лекари, стоматолози, професионалисти по здравни грижи и медицински специалисти в чужбина заради по-добрите условия на труд.

Състоянието на пазара на труда е основна предпоставка за ресурсната осигуреност на системата за здравеопазването – дали има развит и ефективен трудов пазар, стимулира ли се заетостта в здравния сектор, какво е нивото на безработица и състоянието на доходите на заетите в сектора и техните териториални особености. Тези фактори оказват силно въздействие върху териториалното разпределение на медицински специалисти в страната, което се характеризира със задълбочаващ се териториален дисбаланс. Ключов проблем за българската здравна система е, че липсват основни предпоставки за развитието на младите медици, медицински сестри, санитарни, болногледачи и др., и тази липса тласка здравните работници да напускат страната (Неринг, 2020).

К. Неринг (2020) от Deutsche Welle в свое изследване задава въпроса: На какво се дължи острият недостиг на медици в България – на бягството им в чужбина или на дълбоките проблеми в системата? Същата тенденция се наблюдава и в други държави – медицинските специалисти от Югоизточна Европа масово се изнасят към Германия и други страни в Западна Европа. България и много други държави все още са изправени пред сериозните проблеми на неравномерен географски достъп до здравни услуги, недостиг на здравни работници и слаби вериги на доставки (WHO, 2016b, p. 1).

Фигура 3 показва съществуващия и задълбочаващ се териториален дисбаланс на лекари в страната. Разпределението им по райони в страната очаквано е с най-голяма концентрация в Югозападния район, където броят на лекарите се увеличава от 8 278 в края на 2010 г. до 9

851 в края на 2023 г. Сред тях логично най-голяма е концентрацията им в София-град поради много по-големия брой лечебни и здравни заведения, по-добрите условия и възможности за работа и за заплащане на труда на медицинските работници. Столицата като център с европейско значение е с най-многобройно население и това обуславя наличието на многобройни и специфични нужди от здравни услуги. Само за област София-град броят на лекарите нараства от 5 600 в края на 2010 г. до 7 322 в края на 2023 г., въпреки тенденцията на спад по време на ковид пандемията. В столицата в края на 2023 г. има заети 160 специалисти по вътрешни болести, 489 кардиолози, 108 специалисти по пневмология и фтизиатрия, 276 педиатри, 313 хирурзи и 300 ортопедо-травматолози (НСИ, 2024с). С Националната карта на дългосрочните нужди от здравни услуги се предвижда по-нататъшно стимулиране на качествено интензивно развитие и ограничаване на екстензивното развитие на столицата (Институт „Отворено общество” – София, 2009).





\* Съществува и група Неразпределени, която има пренебрежимо ниска стойност и която не е представена на фигурата. В тази група попадат лекари в индивидуални и групови практики, работещи по договор с НЗОК в повече от една област.

**Фигура 3. Разпределение на лекари по статистически райони в България в периода 2010-2023 г. (към 31 декември)**

*Източник: НСИ; авторови изчисления.*

От Фигура 3 се вижда, че на второ място по обезпеченост с лекари в България е Южният централен район. Най-висока концентрация на лекари и медицински специалисти по здравни грижи се отчита в област Пловдив, където са концентрирани над 60% от всички регистрирани за района. В Южния централен район броят на лекарите се увеличава от 5 209 в края на 2010 г. до 5 791 в края на 2023 г. Област Пловдив се нарежда след столицата по общ брой лекари в края на 2023 г. – с общо 3 565 лекари, за което допринася наличието на Медицински университет и концентрацията на здравни заведения. В края на 2023 г. в област Пловдив са регистрирани 104 специалисти по вътрешни болести, 189 кардиолози, 50 специалисти по пневмология и фтизиатрия, 137 педиатри, 198 хирурзи и 116 ортопедо-травматолози (НСИ, 2024с).

Следва Югоизточния район, където броят на лекарите нараства от 3 558 в края на 2010 г. до 3 634 в края на 2023 г. В област Бургас са концентрирани над 40% от всички регистрирани за района. Област Бургас се нарежда на 5-то място след областите София-град, Пловдив, Варна и Плевен по общ брой лекари. През 2019 г. е създаден Медицински факултет към Университет „Проф. д-р Асен Златаров“ – Бургас, който подготвя лекари с образователно-квалификационна степен „магистър“ и професионална квалификация „лекар“. Това е единственият факултет по медицина на територията на Югоизточна България. В края на 2023 г. в област Бургас са регистрирани общо 1 504 лекари, в т.ч. 46 специалисти по вътрешни болести, 89 кардиолози, 29 специалисти по пневмология и фтизиатрия, 90 педиатри, 80 хирурзи и 54 ортопедо-травматолози (НСИ, 2024с).

В Североизточния район се наблюдават близки стойности на изследвания показател до тези в Югоизточния район. Броят на лекарите в Североизточния район слабо намалява от 3 655 в края на 2010 г. до 3 623 в края на 2023 г. С най-голяма концентрация се отличава област Варна, където са над 60% от всички регистрирани здравни специалисти за района. Тя се откроява с много по-голям брой здравни специалисти спрямо останалите три области в

района благодарение на повечето болнични и здравни заведения, сред които се откроява МБАЛ-Варна към Военномедицинска академия (ВМА). В края на 2023 г. в област Варна са заети общо 2 365 лекари, в т.ч. 59 специалисти по вътрешни болести, 147 кардиолози, 43 специалисти по пневмология и фтизиатрия, 132 педиатри, 93 хирурзи и 80 ортопедо-травматолози (НСИ, 2024с).

В Северозападния район най-висока концентрация на лекари, стоматолози и медицински специалисти по здравни грижи се отчита в област Плевен, където са съсредоточени над 1/3 от всички регистрирани за района. През изследвания период броят на медицинските специалисти в района спада от 3 442 в края на 2010 г. до 3 339 в края на 2023 г. – 1 671. Област Плевен е на 4-то място по общ брой лекари в края на 2023 г., като тук работят 35 специалисти по вътрешни болести, 122 кардиолози, 44 специалисти по пневмология и фтизиатрия, 64 педиатри, 62 хирурзи и 54 ортопедо-травматолози (НСИ, 2024с).

Най-неблагоприятна е картината в Северния централен район. Броят на медицинските специалисти през изследвания период традиционно е най-нисък в този район в сравнение с другите райони в страната. От 2 678 в края на 2010 г. броят на лекарите, стоматолозите и медицинските специалисти по здравни грижи намалява до 2 524 в края на 2023 г. От 2015 г. се наблюдава тенденцията най-много медицински специалисти да са концентрирани в област Русе с над 1/3 от всички регистрирани за района, докато преди това начело е област Велико Търново. Общият брой лекари в област Русе е малко по-висок от този в област Велико Търново – респ. 839 и 704 в края на 2023 г. В област Русе са регистрирани 12 специалисти по вътрешни болести (19 в област В. Търново), 70 кардиолози (55 във В. Търново), 25 специалисти по пневмология и фтизиатрия (23 във В. Търново), 31 педиатри (54 във В. Търново), 48 хирурзи (27 във В. Търново) и 27 ортопедо-травматолози (14 във В. Търново) в края на 2023 г. (НСИ, 2024с). За разлика от това, общият брой лекари в Разград е 292 в края на 2023 г., а в Силистра – 299. В Разград са регистрирани 13 специалисти по вътрешни болести (6 в Силистра), 17 кардиолози (18 в Силистра), 7 специалисти по пневмология и фтизиатрия (11 в Силистра), 23 педиатри (26 в Силистра), 23 хирурзи (19 в Силистра) и 7 ортопедо-травматолози и в двете области.

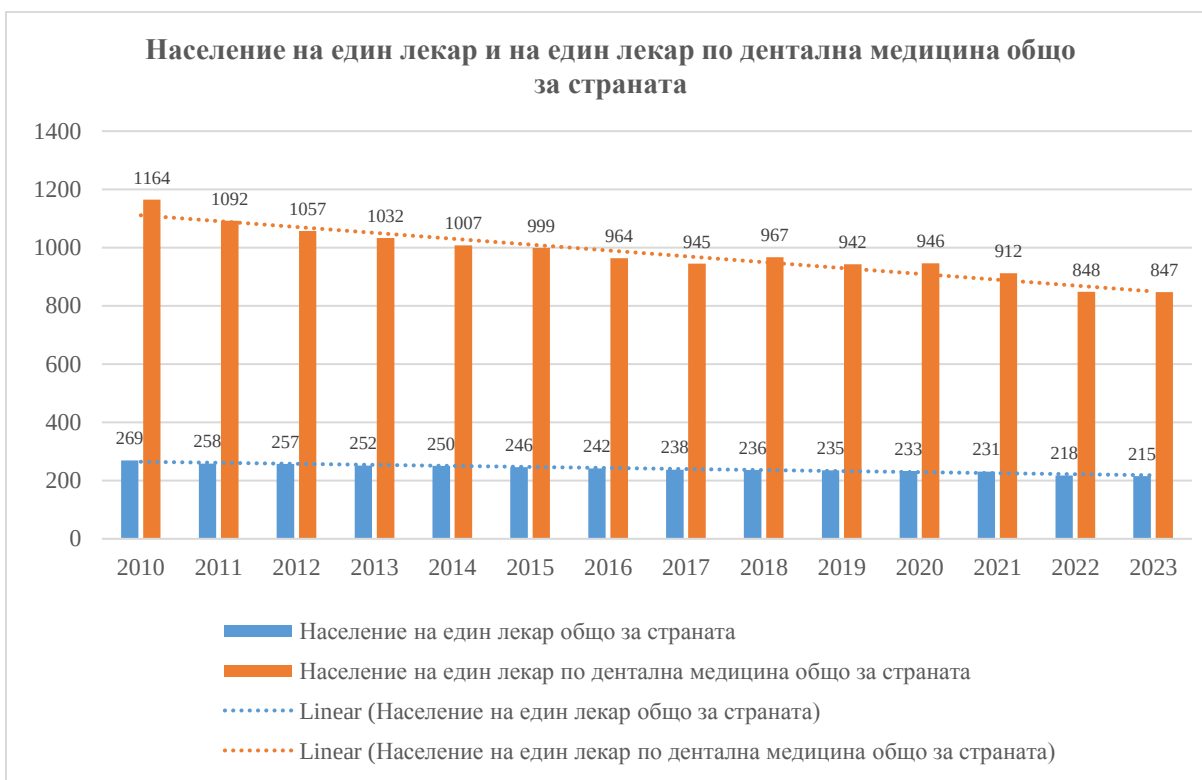
Според Националната карта на дългосрочните нужди от здравни услуги, Велико Търново има голям потенциал, тъй като се приближава в социално-икономическото си развитие до трите големи града Пловдив, Варна и Бургас и играе балансираща роля на Русе и Плевен в

Северна България (Национална карта на дългосрочните нужди от здравни услуги, с. 14). Очаква се Русе, Стара Загора и Плевен да попаднат в категорията на големи градове центрове с национално значение за територията на районите, тъй като имат качества и потенциал за това (и по този начин да се причислят към Пловдив, Варна и Бургас, включени в класификацията на ESPON Transnational–national) (EPSON, 2024) (Национална карта на дългосрочните нужди от здравни услуги, с. 14). Русе има обективните предпоставки да се превърне в една от бъдещите “звезди” на икономическото развитие, като трябва да се фокусира върху привличането на висококвалифицирани кадри (Вестник „Утро“, 2024).

Фигура 4 показва осигуреността на населението с лекари и стоматолози в България. Тук се проследяват показателите население на един лекар и на един лекар по дентална медицина. Показателите за страната са изчислени с общия брой на лекарите и на лекарите по дентална медицина, вкл. към други ведомства и практикуващи в индивидуални и групови практики по договор с НЗОК в повече от една област (НСИ, 2024b). Двата показателя се изчисляват с броя на населението към края на съответната година.<sup>28</sup> Съгласно методологията на НСИ, броят и структурите на населението към края на всяка година се изчисляват на база на данните от предходната година и данните за естественото и механичното движение на населението през текущата година. Оценката на НСИ за населението към 31.12.2022 г. отразява промените в броя и структурите на населението, регистрирани при Преброяване 2021. Поради това е налице прекъсване в динамичния ред за всички коефициенти за 2022 година.

---

<sup>28</sup> Населението, разделено на броя практикуващи лекари, респ. броя практикуващи лекари по дентална медицина в края на съответната година.

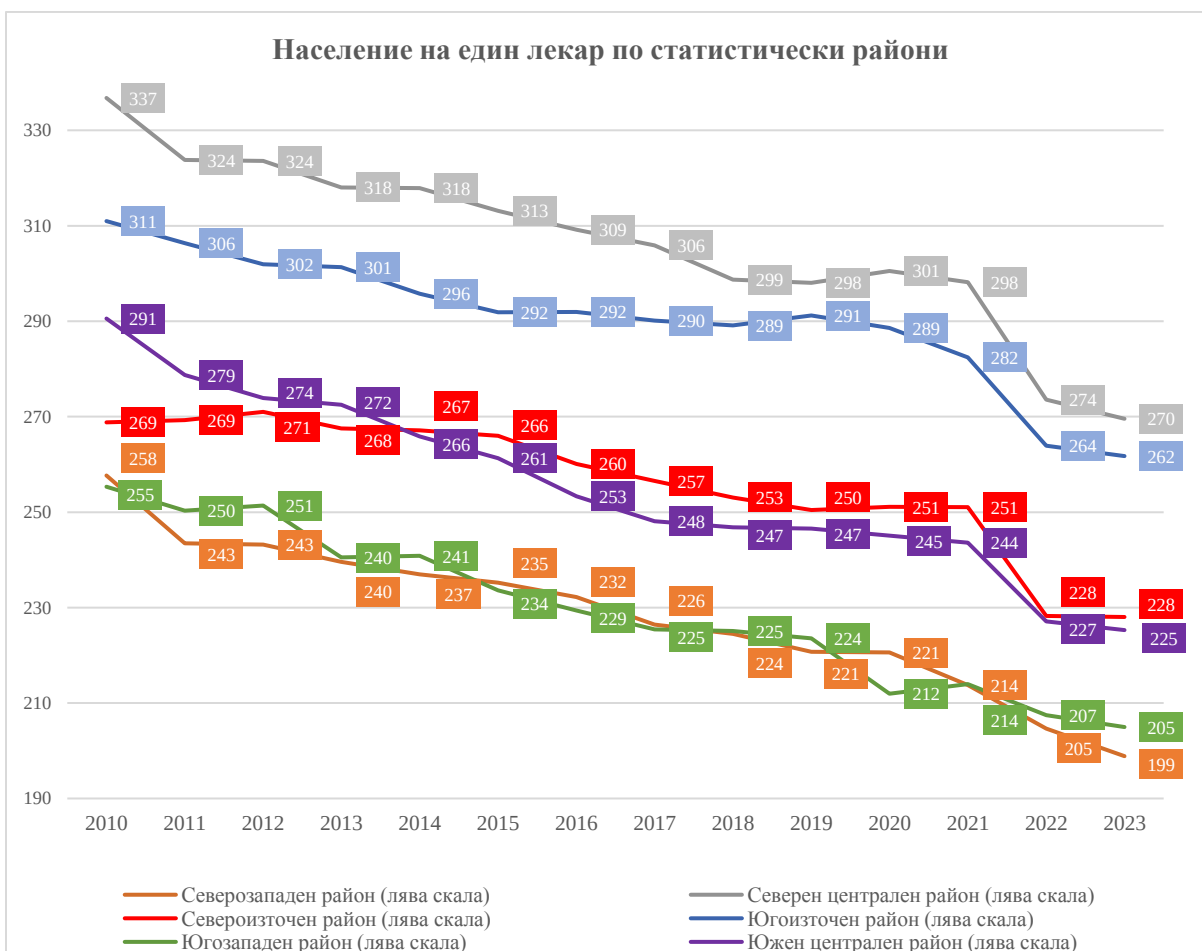


**Фигура 4. Население на един лекар и на един лекар по дентална медицина общо за страната в периода 2010-2023 г. (към 31 декември)**

*Източник: НСИ; авторови изчисления.*

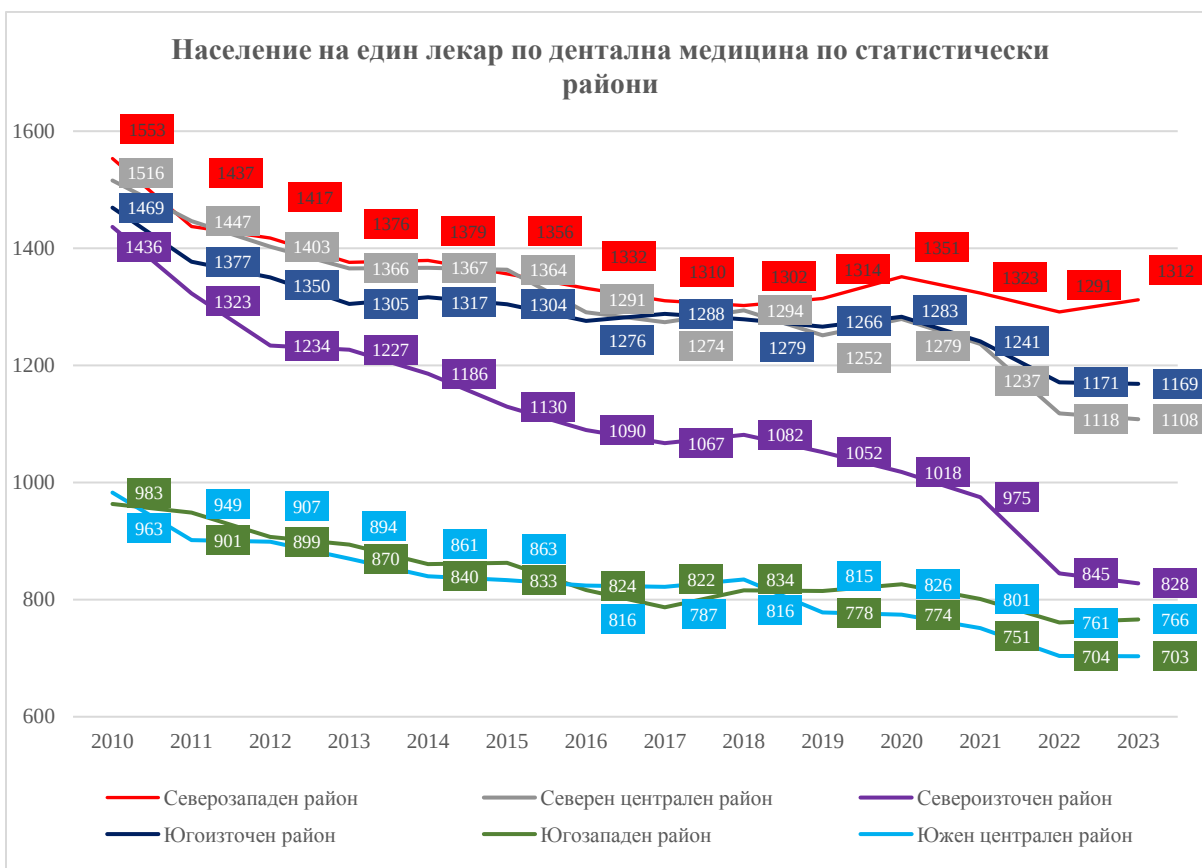
От Фигура 4 е видно, че двата изследвани показателя – население на един лекар и на един лекар по дентална медицина, имат низходящ линеен тренд през периода 2010-2023 г. В края на 2023 г. общо за страната на всеки лекар има по 215 души, докато в края на 2010 г. – 269 души. За сравнение, в края на 2023 г. общо за страната на всеки лекар по дентална медицина има по 847 души, докато в края на 2010 г. – 1 164 души.

Фигури 4 и 5 показват измененията на показателите население на един лекар и на един лекар по дентална медицина в териториален аспект по статистически райони у нас през разглеждания период 2010-2023 г.



**Фигура 5. Население на един лекар по статистически райони в периода 2010-2023 г.  
(към 31 декември)**

Източник: НСИ; автори изчисления.



**Фигура 6. Население на един лекар по дентална медицина по статистически райони в периода 2010-2023 г. (към 31 декември)**

Източник: НСИ; автори изчисления.

В Югозападния район един лекар се пада на всеки 205 души и един стоматолог се пада на всеки 766 души в края на 2023 г. За сравнение, в края на 2010 г. тези данни са респ. 255 и 963 души. По-конкретно в столицата в края на 2023 г. на един лекар се падат 176 души, а на един стоматолог – 669 души. За сравнение, в края на 2010 г. тези данни са респ. 225 и 786. За това допринася концентрацията на болничните и лечебните заведения в столицата и на медицински специалисти.

В Южния централен район на всеки лекар има по 225 души, а на всеки стоматолог има 703 души в края на 2023 г. За сравнение, в края на 2010 г. тези данни са респ. 291 и 983 души.

В Югоизточния район статистиката е следната – един лекар се пада на всеки 262 души, а един стоматолог се пада на всеки 1 169 души в края на 2023 г. За сравнение, в края на 2010

г. тези данни са респ. 311 и 1 469 души. Най-добра осигуреност с медицински специалисти има в област Бургас, следвана от област Стара Загора.

В Североизточния район на всеки лекар има 228 души и на всеки стоматолог има 828 души в края на 2023 г. За сравнение, в края на 2010 г. тези данни са респ. 269 и 1 436 души.

В Северозападния район картината е следната – на всеки лекар има 199 души, а на всеки стоматолог има 1 312 души в края на 2023 г. За сравнение, в края на 2010 г. тези данни са респ. 258 и 1 553 души. По статистически области в този район обаче се наблюдава силна поляризация. В област Плевен, главно благодарение на Медицинския университет, на всеки лекар има по 130 души в края на 2023 г. (при 217 в края на 2010 г.). В другите области Видин, Враца, Ловеч, Монтана ситуацията е много неблагоприятна. На всеки лекар в област Видин има по 260 души в края на 2023 г. (при 288 души в края на 2010 г.), в област Враца – 259 души в края на 2023 г. (при 281 души в края на 2010 г.), в област Ловеч – 265 души в края на 2023 г. (при 247 души в края на 2010 г.), а в област Монтана – 288 души в края на 2023 г. (при 330 души в края на 2010 г.). В област Видин има общо 276 лекари в края на 2023 г., в т.ч. едва 6 специалисти по вътрешни болести, 17 кардиолози, 9 специалисти по пневмология и фтизиатрия, 25 педиатри, 8 хирурзи и 7 ортопедо-травматолози (НСИ, 2024с).

В Северния централен район на всеки лекар има по 270 души, а на всеки стоматолог има по 1 108 души в края на 2023 г. За сравнение, в края на 2010 г. тези данни са респ. 337 и 1 516 души. Сред тях най-неблагоприятна е ситуацията в областите Силистра и Разград – един лекар в област Силистра се пада на всеки 317 души в края на 2023 г. (при 399 души в края на 2010 г.), а в област Разград на 345 души в края на 2023 г. (при 403 души в края на 2010 г.). За сравнение, един лекар в област Русе се пада на всеки 224 души в края на 2023 г. (при 328 души в края на 2010 г.), а в област Велико Търново – на всеки 287 души в края на 2023 г. (при 332 души в края на 2010 г.). Ако се разгледат данните за показателя население на един лекар и на един стоматолог по общини се вижда още по-сериозния проблем, че в някои общини в страната изобщо няма лекари, а в много други общини достъпът до здравни услуги е много затруднен.

Анализът на териториалното разпределение на медицинския персонал и професионалистите по здравни грижи и другите медицински специалисти в лечебните и здравните заведения в България води до извода, че най-добра осигуреност с медицински персонал у нас има в областите, в чиито центрове има медицински университети и университетски болници

(Пекарева, 2023, Zdrave.net. Българският здравен портал, 2023). Здравните специалисти са съсредоточени в градските райони. Непропорционалното и дисбалансирано териториално разпределение на човешките ресурси в системата на здравеопазването оказва силно негативно влияние върху достъпността и качеството на здравните грижи.

Както се посочва в Националната карта на дългосрочните нужди от здравни услуги, в България са се формирали големи територии без осигурени здравни услуги, които са известни като „медицински пустини“ и това се дължи на факта, че структурата на националната здравна мрежа в значителна степен припокрива урбанистичния модел в страната, с ясно изразена концентрация на здравните услуги в големите градове и на лечебните и здравните заведения в столицата (Национална карта на дългосрочните нужди от здравни услуги, с. 13). За съжаление, данните за възрастовата структура на работещите в системата и прогнозите за влизащите и излизащите от нея в бъдеще показват, че тези тенденции ще се задълбочават и ще поставят под риск възможностите на държавата да гарантира здравната сигурност на хората (Национална здравна стратегия 2030, с. 52). По отношение на недостига на медицински сестри у нас прогнозите са, че дори през следващите 5-6 години няма как той да бъде наваксан (Darik News, 2024).

## **Заклучение**

Проблемите в системата на здравеопазването у нас не са един или два, но най-сериозният от тях е недостигът на медицински персонал и професионалисти по здравни грижи и други медицински специалисти, както и тяхното непропорционално и дебалансирано териториално разпределение в страната. Въпреки че са приети редица важни стратегически документи в сферата на здравеопазването, липсва стратегия в здравеопазването, в която да е определено от колко здравни заведения и от колко медицински персонал има нужда страната. Недостигът на медицински специалисти застрашава бъдещата устойчивост на здравната ни система. Териториалният дисбаланс на разпределението на човешките ресурси в системата на здравеопазването у нас води до влошаване качеството на медицинската помощ, до затруднен, ограничен и неравнопоставен достъп до здравни грижи на част от населението и до по-ниска ефективност и резултатност на медицинския труд.

За да се излезе от тази критична ситуация е нужно да се създадат стимули за медицинските специалисти да останат на работа в страната, при това в конкретни райони в страната, да им



се осигури справедливо заплащане на труда, благоприятна работна среда, адекватен процес на работа, ясна роля и очаквания, и възможности за коригиране на пропуските в придобитите компетенции (WHO, 2016b). Конкретни мерки у нас са свързани с увеличаване броя на приеманите студенти по медицински професии с установен недостиг – главно медицински сестри, повишаване интереса на младите хора към придобиване на тези професии, подпомагане на следдипломното обучение за придобиване на специалности, при които се отчитат негативни тенденции, осигуряване на качествено професионално образование на персонала, подпомагащ грижите за пациентите (болногледачи, здравни асистенти, парамедици и др.), осигуряване на финансови стимули за медицинските специалисти, които обслужват населението в конкретни отдалечени райони.

## Библиография

- Академия Здравитал. Здравни новини (2022). „Последиците върху сърдечната дейност след Ковид!“, с гост в предаването д-р Татяна Вълова-Илиева, 12/01/2022, <<https://shorturl.at/mCIoa>>. [Дата на последно влизане на потребителя 15.12.2024 г.]
- (Akademia Zdravital. Zdravni novini (2022). „Posleditsite varhu sardechnata deynost sled Kovid!“, s gost v predavaneto d-r Tatyana Valova-Ilieva, 12/01/2022, <<https://shorturl.at/mCIoa>>. [Data na posledno vlizane na potrebitelya 15.12.2024 g.]
- Вестник „Утро“ (2024). „Топ икономист посочи Русе като потенциална звезда на икономическото развитие“, 6 юни 2024 г.
- (Vestnik „Utro“ (2024). „Top ikonomist posochi Ruse kato potentsialna zvezda na ikonomicheskoto razvitie“, 6 yuni 2024 g.)
- Darik News (2024). „Тревожно: Недостиг на над 30 хил. медицински сестри у нас, какви са причините“, 16 юли 2024 г., Наличен на: <<https://dariknews.bg/novini/bylgariia/trevozhno-nedostig-na-nad-30-hil.-medicinski-sestri-u-nas-kakvi-sa-prichinite-2388619>>, [Дата на последно влизане на потребителя 15.12.2024 г.]
- (Darik News (2024). „Trevozhno: Nedostig na nad 30 hil. meditsinski sestri u nas, kakvi sa prichinite“, 16 yuli 2024 g., Nalichen na: <<https://dariknews.bg/novini/bylgariia/trevozhno-nedostig-na-nad-30-hil.-medicinski-sestri-u-nas-kakvi-sa-prichinite-2388619>>, [Data na posledno vlizane na potrebitelya 15.12.2024 g.]

Zdrave.net. Българският здравен портал (2023). По данни на НСИ за 2022 г. Над 50% от лекарите у нас са над 55-годишна възраст. Младите лекари до 35 г. са едва 17,5%. Наличен на: <<https://shorturl.at/YKLvN>>.[Дата на последно влизане на потребителя 15.12.2024 г.]

(Zdrave.net. Balgarskiyat zdraven portal (2023). Po dannii na NSI za 2022 g. Nad 50% ot lekarite u nas sa nad 55-godishna vazrast. Mladite lekari do 35 g. sa edva 17,5%. Nalichen na: <<https://shorturl.at/YKLvN>>.[Data na posledno vlizane na potrebitelya 15.12.2024 g.]

Институт „Отворено общество” – София (2009). Здравноосигурените лица и здравното осигуряване в България. Доклад, Наличен на: <[https://osis.bg/wp-content/uploads/2018/04/OSI\\_Publication\\_Public\\_health\\_6.pdf](https://osis.bg/wp-content/uploads/2018/04/OSI_Publication_Public_health_6.pdf)>. [Дата на последно влизане на потребителя 15.12.2024 г.]

(Institut „Otvoreno obshtestvo” – Sofia (2009). Zdravnoosigurenite litsa i zdravnoto osiguryavane v Bulgaria. Doklad, Nalichen na: <[https://osis.bg/wp-content/uploads/2018/04/OSI\\_Publication\\_Public\\_health\\_6.pdf](https://osis.bg/wp-content/uploads/2018/04/OSI_Publication_Public_health_6.pdf)>. [Data na posledno vlizane na potrebitelya 15.12.2024 g.]

Маринова, Е., Попова, Д. (2024). През 2023 г.: Повече легла в болниците, медсестрите намаляват, лекарите застаряват. Investor.bg, 17.06.2024. Наличен на: <<https://www.investor.bg/a/521-zdraveopazvane/395922-prez-2023-g-poveche-legla-v-bolnitsite-medsestrite-namalyavat-lekarite-zastaryavat>>. [Дата на последно влизане на потребителя 15.12.2024 г.]

(Marinova, E., Popova, D. (2024). Prez 2023 g.: Poveche legla v bolnitsite, medsestrite namalyavat, lekarite zastaryavat. Investor.bg, 17.06.2024. Nalichen na: <<https://www.investor.bg/a/521-zdraveopazvane/395922-prez-2023-g-poveche-legla-v-bolnitsite-medsestrite-namalyavat-lekarite-zastaryavat>>. [Data na posledno vlizane na potrebitelya 15.12.2024 g.]

Министерски съвет на Република България (2022). Национален план за възстановяване и устойчивост на Република България, Наличен на: <<https://nextgeneration.bg/14>>. [Дата на последно влизане на потребителя 15.12.2024 г.]

(Ministerski savet na Republika Bulgaria (2022). Natsionalen plan za vazstanovyavane i ustoychivost na Republika Bulgaria, Nalichen na: <<https://nextgeneration.bg/14>>. [Data na posledno vlizane na potrebitelya 15.12.2024 g.]

Министерски съвет на Република България (2018). Решение № 361 от 29 май 2018 г. за утвърждаване на Националната здравна карта на България, Наличен на: <[https://old.mh.government.bg/media/filer\\_public/2018/06/06/reshenie361-29-05-2018-nzk.pdf](https://old.mh.government.bg/media/filer_public/2018/06/06/reshenie361-29-05-2018-nzk.pdf)>. [Дата на последно влизане на потребителя 11.12.2024 г.]

(Ministerski savet na Republika Bulgaria (2018). Reshenie № 361 ot 29 may 2018 g. za utvarzhdavane na Natsionalnata zdravna karta na Bulgaria, Nalichen na: <[https://old.mh.government.bg/media/filer\\_public/2018/06/06/reshenie361-29-05-2018-nzk.pdf](https://old.mh.government.bg/media/filer_public/2018/06/06/reshenie361-29-05-2018-nzk.pdf)>. [Data na posledno vlizane na potrebitelya 11.12.2024 g.]

Министерски съвет на Република България (2022). Решение № 1073 от 29 декември 2022 г. за приемане на Национална карта на дългосрочните нужди от здравни услуги, Наличен на: <<https://www.strategy.bg/StrategicDocuments/View.aspx?lang=bg-BG&Id=1592>>. [Дата на последно влизане на потребителя 11.12.2024 г.]

(Ministerski savet na Republika Bulgaria (2022). Reshenie № 1073 ot 29 dekemvri 2022 g. za priemane na Natsionalna karta na dalgosrochnite nuzhdi ot zdravni usluzhi, Nalichen na: <<https://www.strategy.bg/StrategicDocuments/View.aspx?lang=bg-BG&Id=1592>>. [Data na posledno vlizane na potrebitelya 11.12.2024 g.]

Министерски съвет на Република България (2023). Решение № 662 от 29 септември 2023 г. за одобряване на Национална здравна стратегия 2030, Наличен на: <<https://www.strategy.bg/StrategicDocuments/View.aspx?lang=bg-BG&Id=1604>>, [Дата на последно влизане на потребителя 11.12.2024 г.]

(Ministerski savet na Republika Bulgaria (2023). Reshenie № 662 ot 29 septemvri 2023 g. za odobryavane na Natsionalna zdravna strategia 2030, Nalichen na: <<https://www.strategy.bg/StrategicDocuments/View.aspx?lang=bg-BG&Id=1604>>, [Data na posledno vlizane na potrebitelya 11.12.2024 g.]

Министерство на здравеопазването (2023). Годишен доклад за състоянието на здравето на гражданите в РБългария за 2022 г., Наличен на: <[https://ncpha.government.bg/uploads/reports-analyzes/Doklad\\_za\\_zdraveto-2022.pdf](https://ncpha.government.bg/uploads/reports-analyzes/Doklad_za_zdraveto-2022.pdf)>. [Дата на последно влизане на потребителя 10.12.2024 г.]

(Ministerstvo na zdrapeopazvaneto (2023). Godishen doklad za sastoyaniето na zdraveto na grazhdanite v RBalgaria za 2022 g., Nalichen na:

<[https://ncpha.government.bg/uploads/reports-analyzes/Doklad\\_za\\_zdraveto-2022.pdf](https://ncpha.government.bg/uploads/reports-analyzes/Doklad_za_zdraveto-2022.pdf)>.

[Data na posledno vлизане на потребителя 10.12.2024 г.]

Министерство на регионалното развитие и благоустройството (2012). Национална стратегия за регионално развитие (НСРР) на Република България за периода 2012-2022 г., Наличен на: <<https://www.strategy.bg/strategicdocuments/View.aspx?lang=bg-BG&Id=772>>. [Дата на последно влизане на потребителя 15.12.2024 г.]

(Ministerstvo na regionalното razvitie i blagoustroystvoto (2012). Natsionalna strategia za regionalno razvitie (NSRR) na Republika Bulgaria za perioda 2012-2022 g., Nalichen na: <<https://www.strategy.bg/strategicdocuments/View.aspx?lang=bg-BG&Id=772>>. [Data na posledno vлизане на потребителя 15.12.2024 г.]

Наредба № 1 от 22 януари 2015 г. за придобиване на специалност в системата на здравеопазването, издадена от министъра на здравеопазването, Обн. ДВ. бр.7 от 27 януари 2015 г., посл. изм. и доп., ДВ, бр. 65 от 2 август 2024 г.), Наличен на: <<https://lex.bg/laws/ldoc/2136417712>>. [Дата на последно влизане на потребителя 10.12.2024 г.]

(Naredba № 1 ot 22 yanuari 2015 g. za pridobivane na spetsialnost v sistemata na zdrapeopazvaneto, izdadena ot ministara na zdrapeopazvaneto, Obn. DV. br.7 ot 27 yanuari 2015 g., posl. izm. i dop., DV, br. 65 ot 2 avgust 2024 g.), Nalichen na: <<https://lex.bg/laws/ldoc/2136417712>>. [Data na posledno vлизане на потребителя 10.12.2024 г.]

Национална здравна карта на България. Наличен на: <<https://old.mh.government.bg/bg/politiki/nacionalna-zdravna-karta/>>, [Дата на последно влизане на потребителя 15.12.2024 г.]

(Natsionalna zdravna karta na Bulgaria. Nalichen na: <<https://old.mh.government.bg/bg/politiki/nacionalna-zdravna-karta/>>, [Data na posledno vлизане на потребителя 15.12.2024 г.]

Национална здравна стратегия 2030, Наличен на: <<https://www.strategy.bg/StrategicDocuments/View.aspx?lang=bg-BG&Id=1604>>, [Дата на последно влизане на потребителя 15.12.2024 г.]

(Natsionalna zdravna strategia 2030, Nalichen na: <<https://www.strategy.bg/StrategicDocuments/View.aspx?lang=bg-BG&Id=1604>>, [Data na posledno vлизane na potrebitelya 15.12.2024 g.]

Национална карта на дългосрочните нужди от здравни услуги, Наличен на: <<https://www.strategy.bg/StrategicDocuments/View.aspx?lang=bg-BG&Id=1592>>. [Дата на последно влизане на потребителя 15.12.2024 г.]

(Natsionalna karta na dalgosrochnite nuzhdi ot zdravni uslugi, Nalichen na: <<https://www.strategy.bg/StrategicDocuments/View.aspx?lang=bg-BG&Id=1592>>. [Data na posledno vлизane na potrebitelya 15.12.2024 g.]

Национална концепция за пространствено развитие за периода 2013-2025 г. Актуализация 2019 г., София, март 2020, Наличен на: <<https://www.mrrb.bg/bg/aktualizatsiya-na-nacionalnata-koncepciya-za-prostranstveno-razvitie-za-perioda-2013-2025-g/>>.[Дата на последно влизане на потребителя 15.12.2024 г.]

(Natsionalna kontseptsia za prostranstveno razvitie za perioda 2013-2025 g. Aktualizatsia 2019 g., Sofia, mart 2020, Nalichen na: <<https://www.mrrb.bg/bg/aktualizatsiya-na-nacionalnata-koncepciya-za-prostranstveno-razvitie-za-perioda-2013-2025-g/>>.[Data na posledno vлизane na potrebitelya 15.12.2024 g.]

Национална програма за развитие БЪЛГАРИЯ 2030. Детайлизирана стратегия, Наличен на: <<https://www.minfin.bg/bg/1394>>. [Дата на последно влизане на потребителя 15.12.2024 г.]

(Natsionalna programa za razvitie BULGARIA 2030. Detaylizarana strategia, Nalichen na: <<https://www.minfin.bg/bg/1394>>. [Data na posledno vлизane na potrebitelya 15.12.2024 g.]

НСИ (2024а). Метаданни и методология. Лечебни заведения за болнична и извънболнична помощ и здравни заведения – Медицински персонал, Национален статистически институт, Наличен на: <<https://shorturl.at/Z0Bjp>>. [Дата на последно влизане на потребителя 15.12.2024 г.]

(NSI (2024a). Metadanni i metodologia. Lechebni zavedenia za bolnichna i izvanbolnichna pomosht i zdravni zavedenia – Meditsinski personal, Natsionalen statisticheski institut, Nalichen na: <<https://shorturl.at/Z0Bjp>>. [Data na posledno vлизane na potrebitelya 15.12.2024 g.]

- НСИ (2024b). Население на един лекар и на един лекар по дентална медицина по статистически зони, статистически райони и области, Национален статистически институт, Наличен на: <<https://shorturl.at/Zj8Ll>>. [Дата на последно влизане на потребителя 15.12.2024 г.]
- (NSI (2024b). Naselenie na edin lekar i na edin lekar po dentalna meditsina po statisticheski zoni, statisticheski rayoni i oblasti, Natsionalen statisticheski institut, Nalichen na: <<https://shorturl.at/Zj8Ll>>. [Data na posledno vlizane na potrebitelya 15.12.2024 g.]
- НСИ (2024c). Лекарите по специалности в лечебните и здравните заведения на 31.12.2023 г. по статистически райони и области, Национален статистически институт, Наличен на: <<https://shorturl.at/cvfkN>>. [Дата на последно влизане на потребителя 15.12.2024 г.]
- (NSI (2024c). Lekari po spetsialnosti v lechebnite i zdravnite zavedenia na 31.12.2023 g. po statisticheski rayoni i oblasti, Natsionalen statisticheski institut, Nalichen na: <<https://shorturl.at/cvfkN>>. [Data na posledno vlizane na potrebitelya 15.12.2024 g.]
- НСИ (2024d). Умирания по причини и смъртност по причини през 2023 година. Национален статистически институт, Наличен на: <<https://shorturl.at/CKUZu>>. [Дата на последно влизане на потребителя 15.12.2024 г.]
- (NSI (2024d). Umirania po prichini i smartnost po prichini prez 2023 godina. Natsionalen statisticheski institut, Nalichen na: <<https://shorturl.at/CKUZu>>. [Data na posledno vlizane na potrebitelya 15.12.2024 g.]
- Неринг, К. (2020). “Наистина ли България остава без лекари? Ето фактите.”, Здраве, DW, Наличен на: <<https://shorturl.at/EUkAx>>. [Дата на последно влизане на потребителя 10.12.2024 г.]
- (Nering, K. (2020). “Naistina li Bulgaria ostava bez lekari? Eto faktite.”, Zdrave, DW, Nalichen na: <<https://shorturl.at/EUkAx>>. [Data na posledno vlizane na potrebitelya 10.12.2024 g.]
- Пекарева, И. (2023). „България, статус: Недостиг на всички категории медицински персонал“. Zdrave.net Българският здравен портал. Наличен на: <<https://shorturl.at/gMnrW>>. [Дата на последно влизане на потребителя 11.12.2024 г.]
- (Pekareva, I. (2023). „Bulgaria, status: Nedostig na vsichki kategorii meditsinski personal“. Zdrave.net Balgarskiyat zdraven portal. Nalichen na: <<https://shorturl.at/gMnrW>>. [Data na posledno vlizane na potrebitelya 11.12.2024 g.]

Регламент (ЕС) 2022/2294 на Комисията от 23 ноември 2022 година за изпълнение на Регламент (ЕО) № 1338/2008 на Европейския парламент и на Съвета по отношение на статистиката за заведенията за здравно обслужване, човешките ресурси в областта на здравното обслужване и използването на здравното обслужване, Официален вестник на Европейския съюз C/2022/8348, ОВ L 304, 24.11.2022, р. 42-52, Наличен на: <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/BG/TXT/?uri=CELEX%3A32022R2294>>. [Дата на последно влизане на потребителя 10.12.2024 г.]

(Reglament (ES) 2022/2294 na Komisiyata ot 23 noemvri 2022 godina za izpalnenie na Reglament (EO) № 1338/2008 na Evropeyskia parlament i na Saveta po otnoshenie na statistikata za zavedeniyata za zdravno obsluzhvane, choveshkite resursi v oblastta na zdravnoto obsluzhvane i izpolzvaneto na zdravnoto obsluzhvane, Ofitsialen vestnik na Evropeyskia sayuz C/2022/8348, ОВ L 304, 24.11.2022, р. 42-52, Nalichen na: <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/BG/TXT/?uri=CELEX%3A32022R2294>>. [Data na posledno vlizane na potrebitelya 10.12.2024 g.)

EPSON (2024). Integrated analysis of transnational and national territories, ESPON project 2.4.2, [online] Available at: <<https://archive.espon.eu/programme/projects/espon-2006/policy-impact-projects/integrated-analysis-transnational-and-national>>. [Accessed 15 December 2024]

Nikolov, K. (2023). Bulgaria's health system in critical state due to staff shortage. EURACTIV, 13.12.2023, [online] Available at: <<https://www.euractiv.com/section/health-consumers/news/bulgarias-health-system-in-critical-state-due-to-staff-shortage/>>. [Дата на последно влизане на потребителя 15.12.2024 г.]

WHO (2016a). Global strategy on human resources for health: Workforce 2030. World Health Organization, [online] Available at: <<https://iris.who.int/bitstream/handle/10665/250368/9789241511131-eng.pdf>>. [Accessed 15 December 2024]

WHO (2016b). Framework on integrated, people-centred health services. Report by the Secretariat, SIXTY-NINTH WORLD HEALTH ASSEMBLY Provisional agenda item 16.1, A69/39, 15 April 2016, p. 1, [online] Available at: <[https://apps.who.int/gb/ebwha/pdf\\_files/wha69/a69\\_39-en.pdf](https://apps.who.int/gb/ebwha/pdf_files/wha69/a69_39-en.pdf)>. [Accessed 15 December 2024]

# THE ROLE OF DIGITAL SKILLS IN DRIVING DIGITAL TRANSFORMATION AND ECONOMIC GROWTH

Anastasiia Mostova<sup>29</sup>

*Abstract: Digital transformation is reshaping economies and societies, making digital skills a critical driver of economic growth and competitiveness. This paper explores the role of digital competence in fostering digital transformation, emphasizing its importance for job creation, social progress, and overcoming global challenges such as unemployment and inequality. A linear regression model is used to analyze the relationship between digital skills and digital competitiveness in EU countries, providing insights into effective policy directions.*

*Keywords: Digital skills, Digital competence, Digital economy, Digital literacy, Digital Competitiveness.*

*JEL: O33, J24, F63.*

## 1. Introduction

### 1.1. Importance of Digital Transformation

Digital transformation is an important factor in economic growth and social development, which is impossible without digital literacy of the population. The development of digital skills in the EU is today a strategic priority on the path to digital transformation, contributing to the growth of the digital economy, job creation and social progress.

### 1.2. Role of Digital Skills in Economic Growth

In the digital economy, jobs will gradually be replaced by new technologies<sup>30</sup>. With the development of the digital economy, the organization of work and the requirements for employees are changing. Currently, the digital economy accounts for more than 15% of global GDP, and 92%

---

<sup>29</sup> Anastasiia Mostova – Dr. Science in Economics, Associate Professor, Varna University of Management, 13A Oborishte Street, 9000 Varna, e-mail: [anastasiia.mostova@vum.bg](mailto:anastasiia.mostova@vum.bg)

<sup>30</sup> World Economic Forum (2018). The future of jobs report 2018. [online] Available at: [https://www3.weforum.org/docs/WEF\\_Future\\_of\\_Jobs\\_2018.pdf](https://www3.weforum.org/docs/WEF_Future_of_Jobs_2018.pdf) [Accessed 27 Dec. 2024].



of jobs in industries require digital skills<sup>31</sup>. The growth rate of the digital economy exceeds the growth rate of the physical economy by 2.5 times. By 2030 the global economy will account for 30% of global GDP and create approximately 30 million jobs<sup>32</sup>. Technological progress will fundamentally change the qualification requirements of existing jobs. This indicates a growing need for digital skills. Therefore, targeted efforts by governments of all countries and supranational institutions are aimed at addressing the problem of low levels of digital skills, ensuring citizens' readiness to live and work in new conditions and to get the most out of the digital economy and digital markets.

## 2. Defining Digital Competence

### 2.1. *Concepts and Definitions*

The concepts of digital competence, digital skills, and digital literacy are not new, but they are not sufficiently covered in the literature. Digital competence is the confident, conscious, critical, and creative use of information and computer technologies (ICT) to achieve professional and individual goals related to work, study, and personal development<sup>33</sup>. Digital competence is a key competence that contributes to the formation and development of other key competences. Several terms, such as “digital competence,” “digital literacy,” “ICT skills,” and “e-skills,” are often used synonymously to define digital skills<sup>34</sup>.

### 2.2. *Key Components of Digital Competence*

Digital literacy includes a set of knowledge, the use of which develops certain digital skills, which, in turn, form digital competence. The European Parliament has defined digital competence as one of the key competences necessary for human life in the information society. In the EU recommendations on key competences for lifelong learning, digital competence implies the

---

<sup>31</sup> National Skills Coalition (2023). Closing the digital divide: The role of skills in bridging America's workforce equity gap. [online] Available at: <https://nationalskillscoalition.org/wp-content/uploads/2023/03/NSC-DigitalDivideSkinny-Report.pdf> [Accessed 27 Dec. 2024].

<sup>32</sup> UNITAR (n.d.). UNITAR Conference on Digital Finance. [online] Available at: <https://unitar.org/about/news-stories/news/unitar-conference-digital-finance> [Accessed 27 Dec. 2024].

<sup>33</sup> Ferrari, A. (2013). DIGCOMP: A Framework for Developing and Understanding Digital Competence in Europe. Luxembourg: Publications Office of the European Union. [online] Available at: <https://publications.jrc.ec.europa.eu/repository/handle/JRC83167> [Accessed 17 Jun. 2024].

<sup>34</sup> European Parliament (2017). Digital skills in the EU labour market. [online] Available at: [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2017/595889/EPRS\\_IDA\(2017\)595889\\_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2017/595889/EPRS_IDA(2017)595889_EN.pdf) [Accessed 17 Jun. 2024].

confident and critical use of ICT for work, leisure and communication<sup>35</sup>. This requires basic digital skills, such as the use of digital devices to work with data, as well as the ability to communicate and work with digital services, etc.<sup>36</sup>

### 2.3. *Digital Competence vs. Digital Literacy*

Digital literacy is a broader concept, since it is not enough to have a sufficient level of digital literacy simply by using a digital device and accessing the Internet. Digital literacy is the ability to use digital technologies safely and effectively in work and learning. Digital competence includes related skills and abilities, while the concepts of digital literacy and competence are equated. The definition of digital skills provided by experts of the European Parliament is generally accepted, according to which digital skills include a number of basic and advanced skills that allow the use of digital technologies (digital knowledge), as well as basic cognitive, emotional or social skills necessary for the use of digital technologies.

Digital skills are a key driver for the further development of the digital economy, necessary to increase competitiveness<sup>37</sup> and overcome current global challenges such as unemployment, inequality and poverty.

## 3. Strategic Initiatives for Digital Skills Development

### 3.1. *EU Initiatives and Frameworks*

In the EU, digital literacy is included in such strategic initiatives as the European Platform for Digital Skills and Workplaces, the Digital Europe Programme (DIGITAL), etc. Some initiatives belong to the EU4Digital Programme, in particular the National Coalitions for Digital Skills and Jobs<sup>38</sup>.

These pan-European initiatives are creating the necessary conditions to increase digital literacy and close the digital skills gap. The Digital Decade initiative sets EU targets to guide the digital

---

<sup>35</sup> European Union (2006). Recommendation 2006/962/EC of the European Parliament and of the Council of 18 December 2006 on key competences for lifelong learning. Official Journal of the European Union, L 394/10, 30 Dec. 2006. [online] Available at: <<https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2006:394:0010:0018:en:PDF>> [Accessed 17 Jun. 2024].

<sup>36</sup> European Commission (n.d.). Digital skills and jobs. [online] Available at: <<https://digital-strategy.ec.europa.eu/en/policies/digital-skills-and-jobs>> [Accessed 17 Jun. 2024].

<sup>37</sup> OECD (n.d.). Competitiveness and Private Sector Development. Available at: <[https://www.oecd-ilibrary.org/development/competitiveness-in-south-east-europe\\_9789264298576-en](https://www.oecd-ilibrary.org/development/competitiveness-in-south-east-europe_9789264298576-en)> [Accessed 17 Jun. 2024].

<sup>38</sup> National Skills Coalition (2023). Closing the digital divide: The role of skills in bridging America's workforce equity gap. [online] Available at: <<https://nationalskillscoalition.org/wp-content/uploads/2023/03/NSC-DigitalDivideSkinny-Report.pdf>> [Accessed 27 Dec. 2024].

transformation by 2030. By 2030 at least 80% of adults aged 16-74 should have at least basic digital skills<sup>39</sup>. To this end, initiatives such as the European Skills Agenda, the Digital Education Action Plan 2021-2027 and the “Digital Competence Framework for Citizens” (DigComp 2.1) have been implemented. The DigComp 2.1 has been created to help people assess their digital skills and identify gaps.

All of the above initiatives are aimed at developing and monitoring digital skills, regularly assessing them and using them as an indicator of progress, making comparisons between countries and assessing the effectiveness of implemented programs and initiatives in this area.

### 3.2. *Digital Economy and Society Index (DESI)*

The level of digital skills in the EU is measured using the Digital Economy and Society Index (DESI). This index reflects the development of the digital economy in EU countries, including the level of digital skills.

The DESI for 2023 shows that 53.92% of EU citizens aged 16-74 had at least basic digital skills, 26.46% had basic digital skills above basic. The share of people with at least basic digital skills was highest in the Netherlands (78.94%), Finland (79.19%) and Ireland (70.49%). At the other end of the spectrum, the lowest shares were recorded in Romania (27.82%), Bulgaria (31.18%) and Poland (41.93%)<sup>40</sup>. The level of formal education impacts individuals’ levels of digital skills.

An in-depth analysis of the impact of basic digital skills on digital competitiveness was conducted.

## 4. Methodology

### 4.1. *Research Question and Hypothesis*

The research question was formulated as: *How do the digital skills of the population affect the digital competitiveness of the state?* The hypothesis was formulated that a higher level of basic digital skills is positively associated with greater digital competitiveness (IMD Digital Competitiveness).

---

<sup>39</sup> European Commission (n.d.). Europe’s Digital Decade: digital targets for 2030. [online] Available at: <[https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/europe-fit-digital-age/europes-digital-decade-digital-targets-2030\\_en](https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/europe-fit-digital-age/europes-digital-decade-digital-targets-2030_en)> [Accessed 17 Jun. 2024].

<sup>40</sup> European Commission (2023). Digital Economy and Society Index (DESI) 2023. [online] Available at: <[https://digital-decade-desi.digital-strategy.ec.europa.eu/datasets/desi/charts/desi-indicators?indicator=desi\\_3c1&breakdown=ent\\_sm\\_xfin&period=desi\\_2023&unit=pc\\_ent&country=AT,BE,BG,HR,CY,CZ,DK,EE,EU,FI,FR,DE,EL,HU,IE,IT,LV,LT,LU,MT,NL,PL,PT,RO,SK,SI,ES,SE](https://digital-decade-desi.digital-strategy.ec.europa.eu/datasets/desi/charts/desi-indicators?indicator=desi_3c1&breakdown=ent_sm_xfin&period=desi_2023&unit=pc_ent&country=AT,BE,BG,HR,CY,CZ,DK,EE,EU,FI,FR,DE,EL,HU,IE,IT,LV,LT,LU,MT,NL,PL,PT,RO,SK,SI,ES,SE)> [Accessed 17 Jun. 2024].

#### *4.2. Data Sources and Variables*

Secondary data sources on basic digital skills were used, such as from national and international databases, in particular Eurostat, which provides comparable statistics for European countries. The independent variable was the percentage of individuals with basic digital skills in the EU countries. The IMD Digital Competitiveness Ranking was chosen as the dependent variable. The data is provided by the IMD World Competitiveness Center.

#### *4.3. Linear Regression Analysis*

Linear regression analysis was chosen to build the model of relationship between basic digital skills and the dependent variable. This method is appropriate because it allows for a direct interpretation of the impact of digital skills on digital competitiveness. Cross-validation and F-tests helped to check the performance and statistical significance of each model.

The justification for validity and reliability lies in the consistency of the relationships. The results of the F-tests in the model provide statistically significant support for the relationships between basic digital skills and the dependent variable, which is selected as IMD Digital Competitiveness. This indicates the reliability of these relationships. The use of K-fold cross-validation increases the reliability, showing that the model retains consistent explanatory power across different subsets of the data.

The dependent variable (digital competitiveness) is theoretically relevant and distinct, which confirms the construct validity of the model. The high R-squared values and statistically significant F-tests for the digital competitiveness model indicate predictive validity, as basic digital skills effectively predict digital competitiveness outcomes.

### **5. Results and Discussion**

According to the model results, that IMD Digital Competitiveness Ranking shows high R-squared values and consistent cross-validation results. This indicates a strong and stable relationship with basic digital skills.  $R^2=0.67$  indicating the strongest relationship, indicating that basic digital skills explain approximately 67% of the variance. That is, digital competitiveness is closely related to basic digital skills (Table 1, Figure 1).

**Table 1. Model Results for Basic Digital Skills vs IMD World Digital Competitiveness Ranking**

| Dependent Variable          | R-Squared | Mean Cross-Validation R-Squared | Cross-Validation R-Squared StdDev | Mean RMSE | F-Statistic | p-value               |
|-----------------------------|-----------|---------------------------------|-----------------------------------|-----------|-------------|-----------------------|
| IMD Digital Competitiveness | 0.67      | 0.55                            | 0.12                              | 8.82      | 52.48       | $1.08 \times 10^{-7}$ |

*Source: compiled by author*

In the constructed model, IMD Digital Competitiveness shows quite high R-squared values and consistent cross-validation results, indicating a stronger and more stable relationship with basic digital skills.

The results of the F-test for the constructed model indicate that the model is statistically significant, indicating a strong relationship between basic digital skills and digital competitiveness.

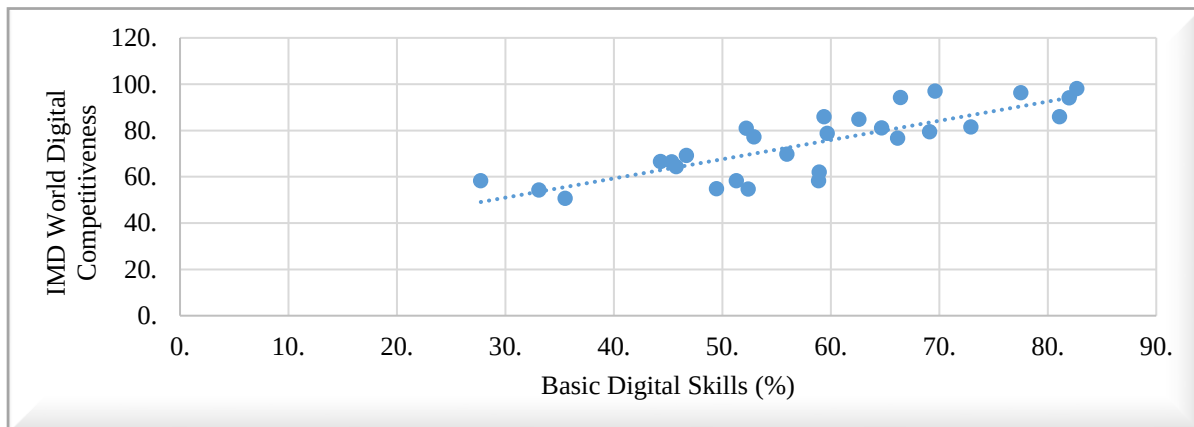


**Figure 1. Model Results Visualization for Basic Digital Skills vs IMD World Digital Competitiveness Ranking**

*Source: compiled by author*

In summary, this analysis contributes to the academic literature, extends and empirically demonstrates how basic digital skills affect competitiveness. It provides a quantitative basis for analyzing the role of basic digital skills in strengthening digital capacity at the national level.

## 6. Conclusions

### 6.1. Policy Implications and Recommendations

This study provides practical information for policymakers. The strong link between basic digital skills and digital competitiveness means that national investments in digital literacy can increase a country's competitiveness, innovation and infrastructure. This paves the way for a sustainable digital transformation in EU countries. The model can be used to develop frameworks and directions for improving the digital literacy of the population. In particular, these include investments in digital literacy programs, public education initiatives, vocational training and e-learning programs. Digital literacy should be guaranteed and accessible to all demographic groups. It is also necessary to focus efforts on digital competitiveness and infrastructure. Targeted investments in areas such as ICT infrastructure will contribute to the growth and improvement of digital skills and further increase digital competitiveness. In addition, public-private partnerships in the technology and education sectors will help ensure that resources and training programs are relevant to digital skills.

### 6.2. Limitations and Future Research

This study uses data limited to European countries. By expanding the analysis to other regions, it is possible to form a reliable information and analytical base for comparing countries and regions with different levels of digital competitiveness. Another weakness of the model is the single predictor variable. Focusing exclusively on basic digital skills does not take into account other important factors that can affect competitiveness, such as investment in ICT, research and development.

## References

- Agresti, A., Franklin, C. (2018). *Statistics: The Art and Science of Learning from Data*. 4th edn. Boston: Pearson.
- Creswell, J. W., Creswell, J. D. (2018). *Research Design: Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches*. 5th edn. Thousand Oaks, CA: Sage Publications.
- Draper, N. R., Smith, H. (1998). *Applied Regression Analysis*. 3rd edn. New York: Wiley.
- European Commission (n.d.). Digital skills and jobs. [online] Available at: <<https://digital-strategy.ec.europa.eu/en/policies/digital-skills-and-jobs>> [Accessed 17 Jun. 2024].

- European Commission (n.d.). National Coalitions for Digital Skills and Jobs. [online] Available at: <<https://digital-strategy.ec.europa.eu/en/policies/national-coalitions>> [Accessed 17 Jun. 2024].
- European Commission (n.d.). Europe's Digital Decade: digital targets for 2030. [online] Available at: <[https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/europe-fit-digital-age/europes-digital-decade-digital-targets-2030\\_en](https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/europe-fit-digital-age/europes-digital-decade-digital-targets-2030_en)> [Accessed 17 Jun. 2024].
- European Commission (2023). Digital Economy and Society Index (DESI) 2023. [online] Available at: <[https://digital-decade-desi.digital-strategy.ec.europa.eu/datasets/desi/charts/desi-indicators?indicator=desi\\_3c1&breakdown=ent\\_sm\\_xfin&period=desi\\_2023&unit=pc\\_ent&country=AT,BE,BG,HR,CY,CZ,DK,EE,EU,FI,FR,DE,EL,HU,IE,IT,LV,LT,LU,MT,NL,PL,PT,RO,SK,SI,ES,SE](https://digital-decade-desi.digital-strategy.ec.europa.eu/datasets/desi/charts/desi-indicators?indicator=desi_3c1&breakdown=ent_sm_xfin&period=desi_2023&unit=pc_ent&country=AT,BE,BG,HR,CY,CZ,DK,EE,EU,FI,FR,DE,EL,HU,IE,IT,LV,LT,LU,MT,NL,PL,PT,RO,SK,SI,ES,SE)> [Accessed 17 Jun. 2024].
- European Parliament (2017). Digital skills in the EU labour market. [online] Available at: <[https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2017/595889/EPRS\\_IDA\(2017\)595889\\_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2017/595889/EPRS_IDA(2017)595889_EN.pdf)> [Accessed 17 Jun. 2024].
- European Union (2006). Recommendation 2006/962/EC of the European Parliament and of the Council of 18 December 2006 on key competences for lifelong learning. Official Journal of the European Union, L 394/10, 30 Dec. 2006. [online] Available at: <<https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2006:394:0010:0018:en:PDF>> [Accessed 17 Jun. 2024].
- Ferrari, A. (2013). DIGCOMP: A Framework for Developing and Understanding Digital Competence in Europe. Luxembourg: Publications Office of the European Union. [online] Available at: <<https://publications.jrc.ec.europa.eu/repository/handle/JRC83167>> [Accessed 17 Jun. 2024].
- Freedman, D., Pisani, R., Purves, R. (2007). Statistics. 4th edn. New York: W.W. Norton & Company.
- Montgomery, D. C., Peck, E. A., Vining, G. G. (2021). Introduction to Linear Regression Analysis. 6th edn. Hoboken, NJ: Wiley.
- National Skills Coalition (2023). Closing the digital divide: The role of skills in bridging America's workforce equity gap. [online] Available at: <<https://nationalskillscoalition.org/wp-content/uploads/2023/03/NSC-DigitalDivideSkinny-Report.pdf>> [Accessed 27 Dec. 2024].

- OECD (n.d.). Competitiveness and Private Sector Development. [online] Available at: <[https://www.oecd-ilibrary.org/development/competitiveness-in-south-east-europe\\_9789264298576-en](https://www.oecd-ilibrary.org/development/competitiveness-in-south-east-europe_9789264298576-en)> [Accessed 17 Jun. 2024].
- UNITAR (n.d.). UNITAR Conference on Digital Finance. [online] Available at: <<https://unitar.org/about/news-stories/news/unitar-conference-digital-finance>> [Accessed 27 Dec. 2024].
- World Economic Forum (2018). The future of jobs report 2018. [online] Available at: <[https://www3.weforum.org/docs/WEF\\_Future\\_of\\_Jobs\\_2018.pdf](https://www3.weforum.org/docs/WEF_Future_of_Jobs_2018.pdf)> [Accessed 27 Dec. 2024].



# ДИГИТАЛНАТА ФИНАНСОВА ГРАМОТНОСТ НА СТУДЕНТИТЕ - СЪСТОЯНИЕ И ПЕРСПЕКТИВИ

Елена Ставрова<sup>41</sup>, Линдита Дурмиши<sup>42</sup>,  
Елона Мустафараж<sup>43</sup>, Георги Николов<sup>44</sup>, Евелина Капитанска<sup>45</sup>

*Резюме: Повсеместната финансиализация на реалната икономика, съчетано с появата на нови и по-сложните финансови инструменти, които могат да се използват за потребление, спестяване и инвестиране, увеличиха необходимостта от повече финансова грамотност от гражданите от всички възрастови групи за справяне със сложните менюта на предлаганите им възможности от финансовите посредници. Едновременно с това, след световната финансова криза от 2007-2008 г. и неотдавнашната пандемична криза от COVID-19, дебатът за значението на финансовата грамотност набра още по-голяма скорост, тъй като най-неосведомените инвеститори се считат за най-изложени на финансови и икономически сривове, независимо от техния източник. Не на последно място, либерализацията на финансовите пазари и реформите на политиката доведоха до продължаващо изместване на отговорността за вземане на решения от правителствата, институциите и работодателите към икономическите агенти и домакинствата. Поради това значението на наличието на достатъчно ниво на финансова грамотност за хората и домакинствата, за да вземат по-мъдри решения в различни области на собствения си бизнес, вече е широко признато. Реалното установяване на финансовата грамотност, в частност на дигиталната такава, е стъпка напред във формирането на работеща система за изграждане на система от знания, умения и компетентности у подрастващи и младежи за справящо се поведение в условията на колебаещ се и подложена на заплахи финансова екосистема.*

---

<sup>41</sup> Елена Ставрова – Доцент, доктор по икономика, ЮЗУ „Н. Рилски“ – Благоевград, e-mail: [stavrova@swu.bg](mailto:stavrova@swu.bg)

<sup>42</sup> Линдита Дурмиши – Доцент, доктор по психология, Университет “Хувани”, Елбасан, Албания, e-mail: [lindita75@yahoo.com](mailto:lindita75@yahoo.com)

<sup>43</sup> Елона Мустафараж – Докторант в Университет – Тирана, Албания, e-mail: [l\\_mustafaraj@yahoo.com](mailto:l_mustafaraj@yahoo.com)

<sup>44</sup> Георги Николов – Студент, ЮЗУ „Н. Рилски“ – Благоевград, e-mail: [georgin805@gmail.com](mailto:georgin805@gmail.com)

<sup>45</sup> Евелина Капитанска – Студент, ЮЗУ „Н. Рилски“ – Благоевград, e-mail: [evelina.kapitanska@abv.bg](mailto:evelina.kapitanska@abv.bg)

*Ключови думи: дигитална финансова грамотност, финансова дигитална екосистема.*

*JEL : C93, D81, D91, G53, J13.*

## **STUDENTS' DIGITAL FINANCIAL LITERACY – STATUS AND PROSPECTS**

**Elena Stavrova<sup>46</sup>, Lindita Durmishi<sup>47</sup>,  
Elona Mustafaraj<sup>48</sup>, Georgi Nikolov<sup>49</sup>, Evelina Kapitanska<sup>50</sup>**

*Abstract: The pervasive financialization of the real economy, combined with the emergence of new and more sophisticated financial instruments that can be used for consumption, saving and investment, has increased the need for more financial literacy among citizens of all age groups to navigate the complex menus of options offered to them by financial intermediaries. At the same time, following the global financial crisis of 2007-2008 and the recent COVID-19 pandemic crisis, the debate on the importance of financial literacy has gained even greater momentum, as the most uninformed investors are considered to be the most exposed to financial and economic disruptions, regardless of their source. Last but not least, the liberalization of financial markets and policy reforms have led to a continued shift of decision-making responsibility from governments, institutions and employers to economic agents and households. Therefore, the importance of having a sufficient level of financial literacy for individuals and households to make wiser decisions in various areas of their own business is now widely recognized. The real establishment of financial literacy, in particular digital literacy, is a step forward in the formation of a working system for building a system of knowledge, skills and competencies in adolescents and young people for coping behavior in the conditions of a fluctuating and threatened financial ecosystem.*

---

<sup>46</sup> Elena Stavrova – Associate Professor, Doctor of Economics, South-Western University „N. Rilski“ – Blagoevgrad, e-mail: [stavrova@swu.bg](mailto:stavrova@swu.bg)

<sup>47</sup> Lindita Durmishi – Associate Professor, Doctor of Psychology, University “Xuvani“, Elbasan, Albania, e-mail: [lindita75@yahoo.com](mailto:lindita75@yahoo.com)

<sup>48</sup> Elona Mustafaraj – PhD student at the University of Tirana, Albania, e-mail: [l.mustafaraj@yahoo.com](mailto:l.mustafaraj@yahoo.com)

<sup>49</sup> Georgi Nikolov – Student, South-Western University “N. Rilski” – Blagoevgrad, e-mail: [georgin805@gmail.com](mailto:georgin805@gmail.com)

<sup>50</sup> Evelina Kapitanska – Student, South-Western University „N. Rilski“ – Blagoevgrad, e-mail: [evelina.kapitanska@abv.bg](mailto:evelina.kapitanska@abv.bg)

*Keywords: digital financial literacy, financial digital ecosystem.*

*JEL: C93, D81, D91, G53, J13.*

Дигиталната екосистема, представляваща сама по себе си група от взаимосвързани информационни технологични ресурси, които могат да функционират като един общ организъм или едно общо цяло, се явява важна предпоставка за изграждането на основни фундаменти на финансовата дигитална грамотност. Екосистемата по принцип се разбира като симбиоза от бизнес интереси, включваща в себе си доставчици, клиенти, търговски партньори, дигиталните приложения, доставчици на услуги за бази от данни от разнообразни видове пазари и юрисдикции, но също така и всички съответни технологии. За да функционират всички тези елементи в една екосистема е важно тя да бъде оперативно съвместима.

Дигитализацията на финансовите услуги или дигиталните финанси може да подобри достъпа до финансиране на бизнеса на домакинства, отдалечени от финансови институции чрез разширяване на обхвата от налични финансови услуги и ресурси, като по този начин подкрепя финансовото включване; (Zlateva, 2016), CGAP (CGAP), (Beirne, 2022)).

***Финансовата грамотност се състои от „комбинация от информираност, знания, умения, отношение и поведение, необходими за вземане на разумни финансови решения и в крайна сметка постигане на индивидуално финансово благополучие“ (ОИСР, 2018 г.).***

Финансовата грамотност се отнася до способността на индивидите да разбират и управляват ефективно собственото си богатство и доходи. Тя обхваща набор от умения и знания, които са предпоставка за информирани финансови решения, свързани с:

1. Финансови знания: Това включва разбиране на основни финансови концепции като бюджетиране, спестяване, инвестиране, вземане на заеми, лихвени проценти, данъци и риск.

2. Финансови умения: Тук да способностите да бъдат приложени финансовите знания в действие като създаване на бюджет, проследяване на разходите, спестяване за цели, управление на дълга и вземане на информирани инвестиционни решения.

3. Финансово поведение: Отнася се до изграждане на финансови навици и нагласи, с отговорност към управлението на парите и планиране на бъдещите инвестиции.

Дигиталната финансова грамотност, според Chetty, K., Q. Liu, W. Li, J. Josie, N. Gcora and S. Ben. (2017) (Chetty, 2017) предопределят използването на дигитални технологии за достъп и използване на услуги.

### **Методология на изследването**

Направено е изследователско проучване, базирано на описателно кръстосано изследване, използваният метод на изследване е анкетата, а изследователски инструмент е анкетната карта. Използвани са и следните научни методи на изследване: метод на сравнението, метод на икономическия анализ, статистически метод, графични методи, статистически анализ и сравнителен анализ.

Формулирани са няколко изследователски въпроса:

*RQ1 Използват ли студентите дигитални канали за достъп до финансови услуги и какви основни видове услуги предпочитат?*

*RQ2 Какви са предизвикателствата пред тях при масовото използване на дигитални финансови услуги?*

*RQ3 Притежават ли реална оценка на рисковете, които заплашват финансовото опериране в дигитална среда?*

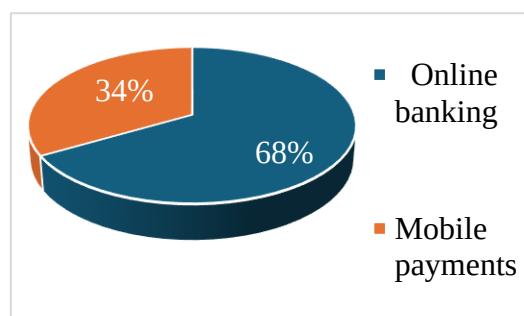
*RQ4 Кои основни предпоставки те определят като важни за подобряване на ефективността и достъпът до дигиталната финансова екосистема?*

**Таблица № 1**

| Групи показатели за оценка на дигиталната финансова грамотност | Подгрупи от показатели за оценка на дигиталната финансова грамотност |
|----------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------|
| 1. Демография                                                  | Възраст:<br>Пол:<br>Занятие:<br>Ниво на доходите:                    |

|                                                  |                                                                                                                                                                                                                        |
|--------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>2. Използване на дигитални финанси</b>        | Видове използвани услуги<br>Редовно използвани услуги<br>Честота на използването<br>Предимства за често използване                                                                                                     |
| <b>3. Използвани дигитални методи за плащане</b> | Кои методи на разплащане<br>Фактори, определящи избора на метод на разплащане<br>Срещани предизвикателства при използване на дигитални разплащания                                                                     |
| <b>4. Информираност и доверие</b>                | Познания за блокчейн технологии и криптовалути<br>Доверие при управление на лична финансова информация<br>Фактори, определящи равнището на доверие                                                                     |
| <b>5. Финансови цели и планиране</b>             | Инструменти или приложения за бюджетиране, спестяване или инвестиране<br>Постигат ли се финансовите цели<br>Наличие на предизвикателства, свързани с използването на дигитални инструменти за инвестиране и спестяване |
| <b>6. Сигурност и поверителност</b>              | Идентифициране на заплахи за сигурността<br>Използване на мерки за защита на информацията<br>Реализирани пробиви в сигурността или кражба на самоличност                                                               |
| <b>7. Съответствие с нормативните изисквания</b> | Познаване на регулаторната рамка на дигиталните финанси<br>Оценка на ефективността на защитата                                                                                                                         |
| <b>8. Бъдещи тенденции</b>                       | Очаквани иновации<br>Предизвикателства пред дигиталните финанси в близко бъдеще                                                                                                                                        |
| <b>9. Общо удовлетворение</b>                    | Удовлетвореност от ползването на дигитални финансови услуги<br>Възможности за подобряване на ефективността и разширяване на достъпът до ползване на дигитални финансови услуги                                         |

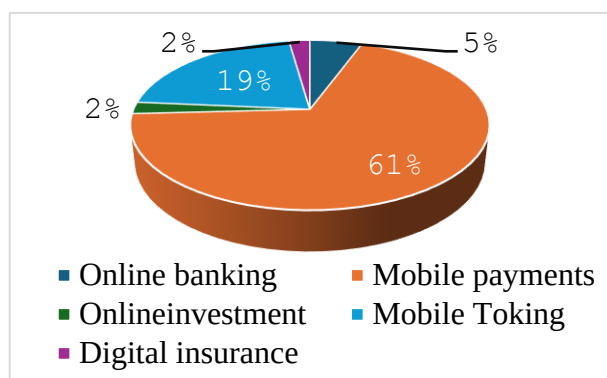
**Въпрос № 1: Кои от следните цифрови финансови услуги използвате в момента?**



**Графика № 1**

От Графика № 1 може да се направи изводът, че преобладаваща част – 68% - от студентите се разплащания в онлайн платформи, докато 34% от тях използват мобилни устройства.

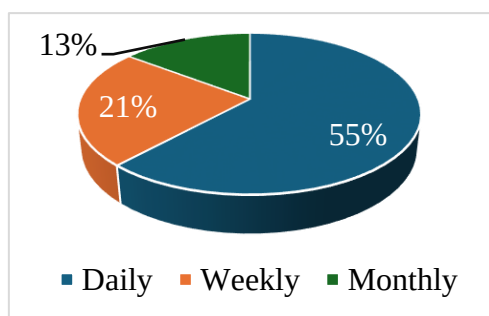
**Въпрос № 2: Кои цифрови финансови услуги използвате редовно?**



*Графика № 2*

От Графика № 2 може да се направи изводът, че преобладаваща част – 61% - използват платежни услуги, 5% - онлайн банкови услуги, докато по 2% инвестират и ползват застрахователни услуги.

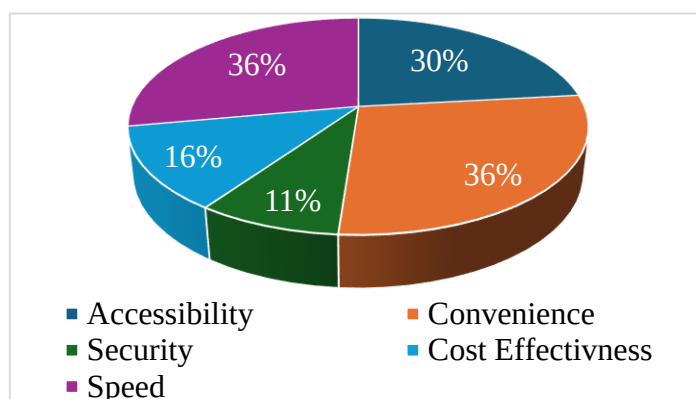
**Въпрос № 3: Колко често използвате цифрови финансови услуги?**



*Графика № 3*

От Графика № 3 може да се направи изводът, че преобладаваща част – 55% - от анкетираните използват дигитални услуги всеки ден, 21% седмично и само 13% един път в месеца.

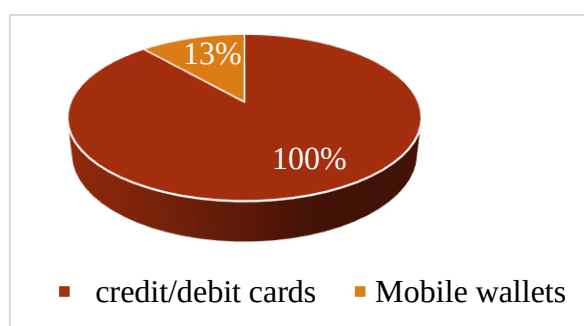
**Въпрос № 4: Какви са основните причини за използване на дигитални финансови услуги?**



**Графика № 4**

От Графика № 4 може да се направи изводът, че преобладаваща част – по 36% от отговорилите ценят удобството и бързината, 30% широкият достъп, 16% ценят ниските разходи, а 11% - сигурността на предоставените услуги.

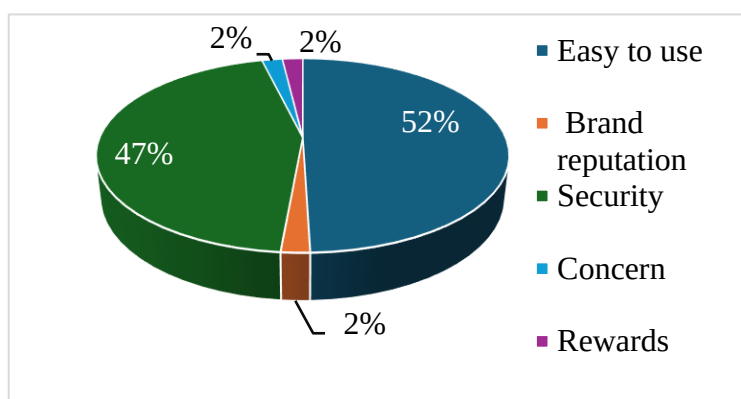
**Въпрос № 5: Кои дигитални методи на плащане предпочитате?**



**Графика № 5**

От Графика № 5 може да се направи изводът, че всички анкетирани използват двата вида банкови карти, а само 13% оценяват качествата на мобилните портфейли.

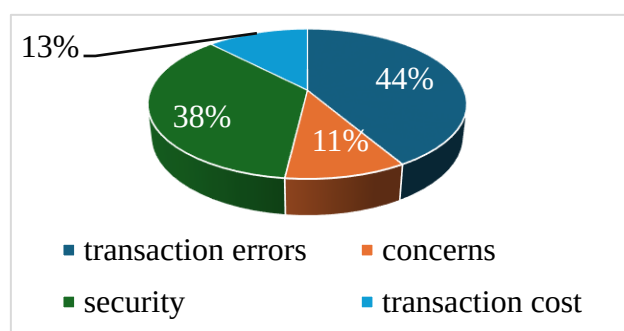
**Въпрос № 6: Какви фактори влияят върху избора ви на дигитален метод на плащане?**



**Графика № 6**

От Графика № 6 може да се направи изводът, че преобладаваща част – 52% - от студентите залагат на улеснения достъп, докато 47% от тях предпочитат сигурността на ползване, само по 2% отдават важност на търговската марка, заплахите и предлаганите промоции.

**Въпрос № 7. С кои от следните проблеми или предизвикателства сте се сблъскали при използването на дигитални методи за плащане?**

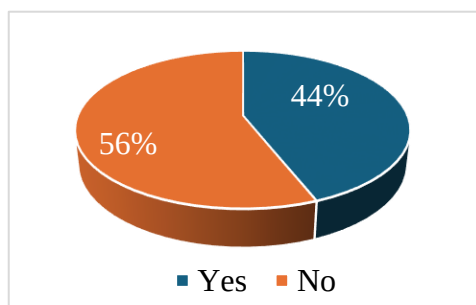


**Графика № 7**

От Графика № 7 може да се направи изводът, че преобладаваща част – 44% - от студентите вече са допускали погрешни транзакции, докато 38% от тях са имали проблеми с управление на сигурността.



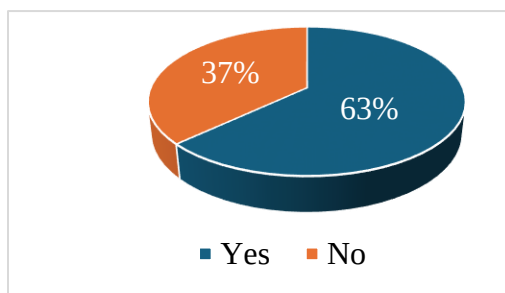
**Въпрос № 8: Запознати ли сте с концепции като блокчейн технология и криптовалюти?**



**Графика № 8**

От Графика № 8 може да се направи изводът, че преобладаваща част – 56% - от студентите са запознати с концепции като блокчейн технология и криптовалюти, докато 44% от тях нямат такава информация, тоест тук са необходими усилия за информиране.

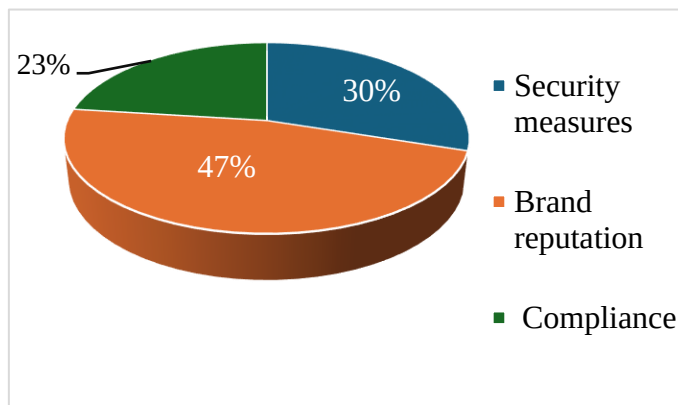
**Въпрос № 9: Доверявате ли се на цифрови финансови услуги и платформи за сигурно управление на вашата лична и финансова информация?**



**Графика № 9**

От Графика № 9 може да се направи изводът, че преобладаваща част – 63% - от студентите се доверяват на цифрови финансови услуги и платформи, докато 37% от тях не се доверяват за управление на личната и финансова информация.

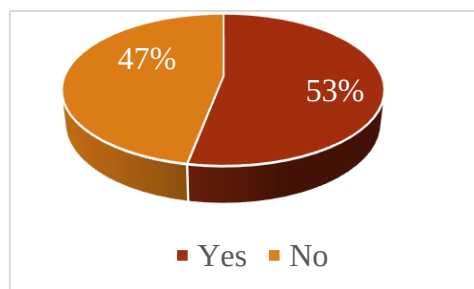
**Въпрос № 10: Какви фактори допринасят за вашето ниво на доверие в цифровите финансови услуги?**



*Графика № 10*

От Графика № 10 може да се направи изводът, че преобладаваща част – 47% - от студентите се доверяват на марката, докато 30% от тях залагат на сигурност и 23% на спазване на правилата.

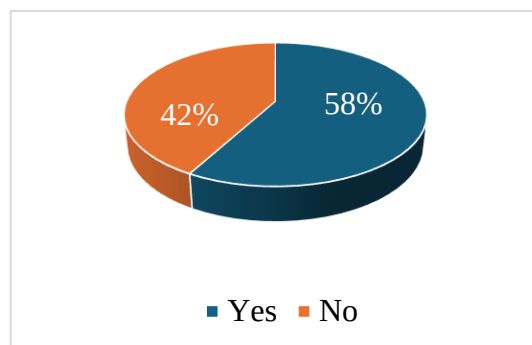
**Въпрос № 11: Използвате ли дигитални инструменти или приложения за бюджетиране, спестяване или инвестиране?**



*Графика № 11*

От Графика № 11 може да се направи изводът, че преобладаваща част – 53% - от студентите използват дигитални инструменти/приложения за бюджетиране, спестяване или инвестиране, докато 47% от тях не използват дигитални инструменти/приложения за бюджетиране, спестяване или инвестиране.

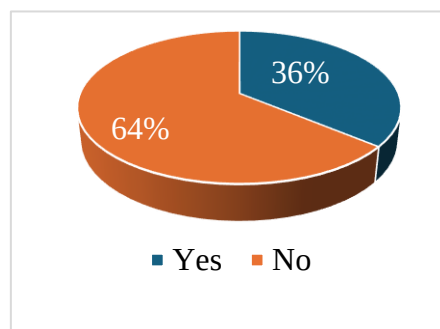
**Въпрос № 12: Дигиталните финансови инструменти помагат ли ви за постигане на вашите финансови цели?**



**Графика № 12**

От Графика № 12 може да се направи изводът, че преобладаваща част – 58% - от студентите дигиталните финансови инструменти им помагат за постигането на индивидуалните финансови цели, докато 42% от тях дигиталните финансови инструменти не им помагат постигането на индивидуалните финансови цели.

**Въпрос № 13: Сблъскали ли сте се с предизвикателства при използването на цифрови инструменти за финансово планиране или управление?**

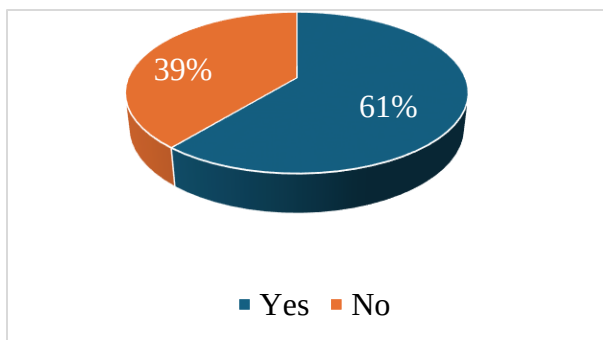


**Графика № 13**

От Графика № 13 може да се направи изводът, че преобладаваща част – 64% - от студентите се сблъскват с предизвикателства при използването на цифрови инструменти за финансово

планиране или управление, докато 36% не са срещнали трудности и предизвикателства при използването на цифрови инструменти за финансово планиране или управление.

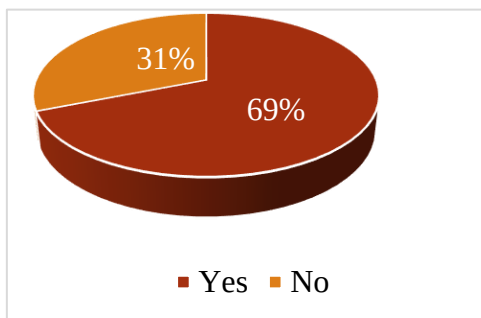
**Въпрос № 14: Загрижени ли сте за сигурността и поверителността на вашата финансова информация, когато използвате цифрови услуги?**



*Графика № 14*

От Графика № 14 може да се направи изводът, че преобладаваща част – 61% - от студентите са загрижени за сигурността и поверителността на финансовата информация, когато използват цифрови услуги, докато 39% нямат притеснения за сигурността и поверителността.

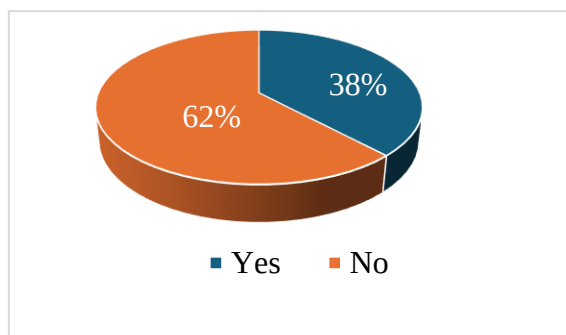
**Въпрос № 15: Очаквате ли доставчиците на цифрови финансови услуги да прилагат мерки за сигурност, за да защитят вашата информация?**



*Графика № 15*

От Графика № 15 може да се направи изводът, че преобладаваща част – 69% - от студентите очакват доставчиците на цифрови финансови услуги да прилагат адекватни мерки за сигурност за защита на информацията, докато 31% от тях нямат такива очаквания.

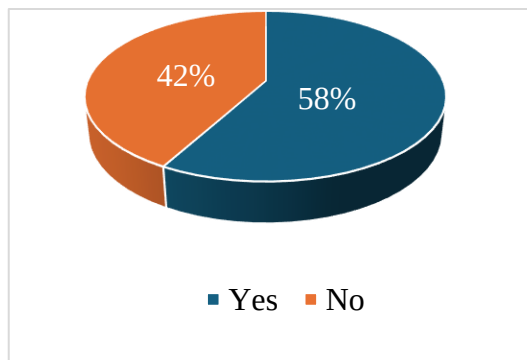
**Въпрос № 16: Имали ли сте някога пробив в сигурността или кражба на самоличност, свързана с използването на цифрови финансови услуги?**



**Графика № 16**

От Графика № 16 може да се направи изводът, че преобладаваща част – 62% - от студентите не са губили лична информация при ползването на дигитални услуги докато 38% от тях са били жертви на пробиви и кражби на лични данни.

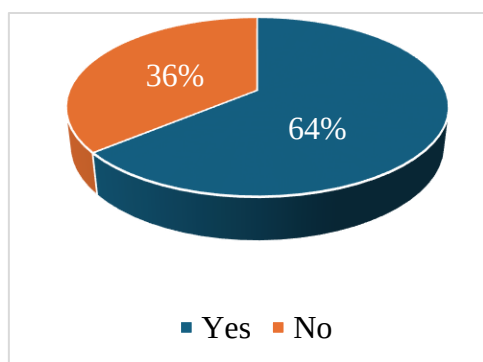
**Въпрос № 17: Запознати ли сте с регулаторната рамка, регулираща цифровите финанси във вашата страна?**



**Графика № 17**

От Графика № 17 може да се направи изводът, че преобладаваща част – 58% - от анкетиранияте студенти познават регулирането на дигиталните финанси, докато 42% нямат такава информация. Този пропуск е важен за догонване, защото така потребителите ще мога да търсят правата си.

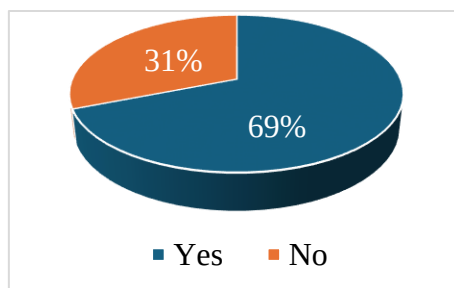
**Въпрос № 18: Вярвате ли, че настоящите разпоредби защитават адекватно потребителите в пространството на цифровите финанси?**



**Графика № 18**

От Графика № 18 може да се направи изводът, че преобладаваща част – 64% - имат доверие, че правата им като потребители са защитени, докато 36% от тях нямат такова усещане.

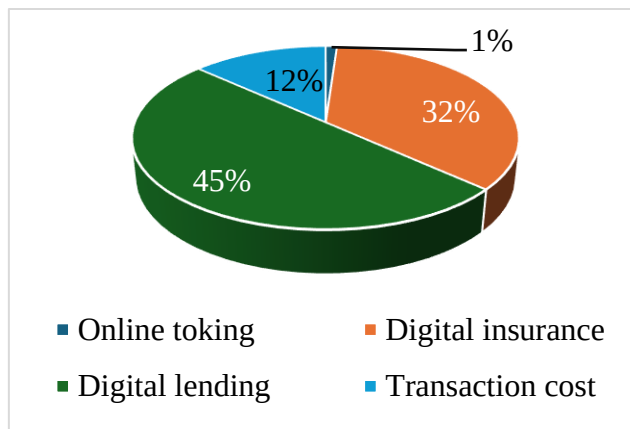
**Въпрос № 19: Искате ли да виждате подобрения или промени в регулациите за цифрово финансиране? Искате ли да виждате подобрения или промени в разпоредбите за цифрово финансиране?**



**Графика № 19**

Данните в Графика № 19 дават възможност да се направи изводът, че преобладаваща част – 69% имат очаквания за подобряване на регулирането на дигиталното финансиране, докато 31% считат, че настоящето ниво на регулиране ги удовлетворява.

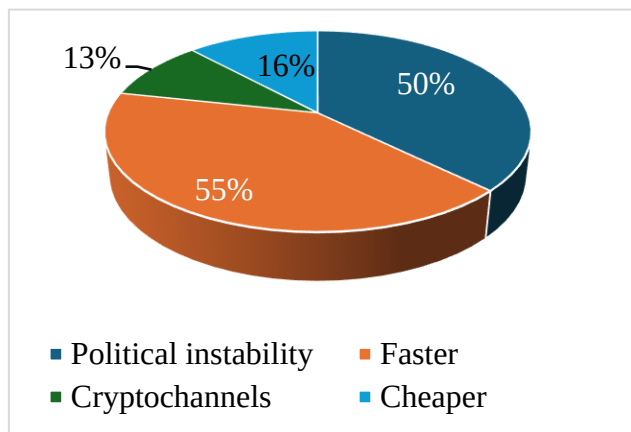
**Въпрос № 20: Кои иновации или разработки в дигиталните финанси ви вълнуват най-много?**



*Графика № 20*

На Графика № 20 са представени очакванията за новости в дигиталните финанси: 45% от тях очакват иновации в дигиталното кредитиране, 32% в дигиталното застраховане, 12% в цената на услугите и само 1% в токенизацията на паричните потоци.

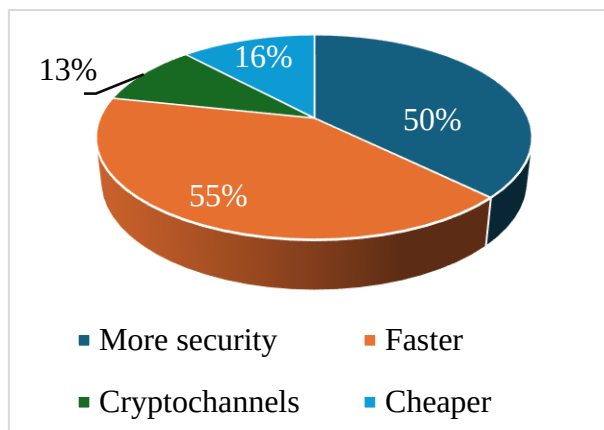
**Въпрос № 21: Как си представяте развитието на дигиталните финанси в бъдеще?**



*Графика № 21*

На Графика № 21 могат да се видят прогнозите на студентите за развитие на дигиталните финанси: 55% очакват бързо опериране, 50% - по-добра защита и сигурност, 16 % - по-евтини услуги.

**Въпрос № 22: С какви предизвикателства смятате, че ще се сблъска дигиталната финансова индустрия през следващите години?**



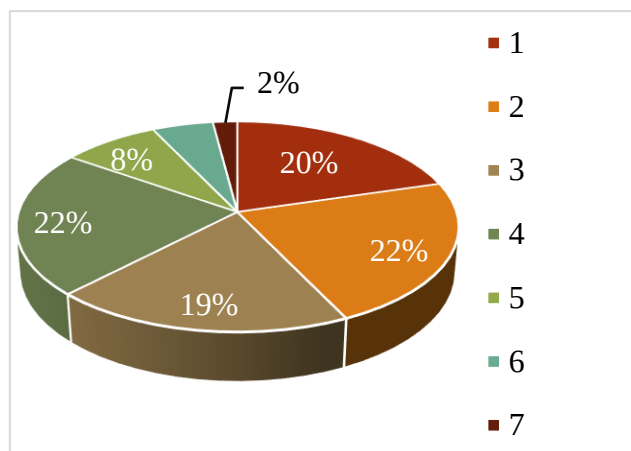
**Графика № 22**

От Графика № 22 се вижда, че 55% смятат, че запазването и подобряването на скоростта на опериране ще е предизвикателство, 50% виждат потенциални заплахи от политическа несигурност, 16% цените на финансовите услуги и 13 % виждат потенциална заплаха в криптопазарите.

Графика 23 ни представя разпределението по степен на удовлетвореност: 20% са напълно удовлетворени, 22% са относително добре удовлетворени, 19% са удовлетворени, 22% са по-скоро неудовлетворени, 8% са неудовлетворени и само 2% нямат мнение или не споделят.

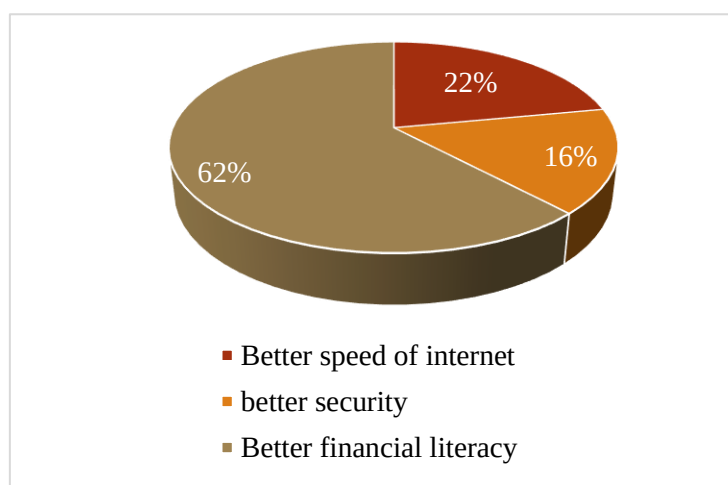


**Въпрос № 23: По скала от 1 (най-малко) до 10 (най-много) доколко сте доволни от цялостния си опит с цифровите финансови услуги?**



**Графика № 23**

**Въпрос № 24: Какви подобрения или подобрения бихте предложили, за да направят цифровите финансови услуги по-лесни за ползване и ефективни?**



**Графика № 24**

На Графика № 24 е представено разпределението за предложения за подобряване ефективността на дигиталните финансови услуги – 22% искат подобряване на скоростта на интернета, 16 % от тях имат очаквания за подобряване на сигурността, а преобладаващ е делът на споделилите необходимостта от повишаване на знанията по финанси.

Включването на потребителите, особено настъпващото поколение Z, което представлява преобладаващата възраст в групата на анкетираните студенти в двата университета, в дигиталната финансова екосистема носи множество ползи:

- **По-бързо усвояване на финансови технологии:** Младите поколения са по-комфортни с дигиталните инструменти и ускоряват процеса на иновации в сектора.
- **Нови източници на приходи:** Анализът на потребителските данни позволява на компаниите да създават персонализирани продукти и услуги, генерирайки нови приходи.
- **Намалени разходи:** Автоматизацията на процесите и подобрената ефективност водят до съкращаване на оперативните разходи.

**За да се създаде успешна дигитална финансова екосистема е необходимо:**

- **Отвореност за промяна:** Всички участници трябва да бъдат готови да адаптират своите бизнес модели и процеси.
- **Сътрудничество:** Силната комуникация и сътрудничество между всички участници са от ключово значение.
- **Многообразие от партньори:** Колкото повече партньори от различни индустрии участват в дигиталната екосистема, толкова по-силна тя ще бъде.
- **Силна потребителска база:** Лидерите на пазара са в най-добра позиция да привлекат партньори и да създадат голяма потребителска база.
- **Глобален обхват:** Екосистемите трябва да преодоляват географски, езикови и културни бариери.
- **Иновативни технологии:** Инвестициите в най-новите технологии са от съществено значение за успеха на дигиталната екосистема.

## **Заклучение**

Дигиталната финансова екосистема предлага значителни ползи както за потребителите, така и за бизнеса. За да се постигне успех е необходимо активно сътрудничество между звената в дигиталната финансова екосистема, с основен фокус върху иновациите и адаптация към постоянно променящата се среда. Неизбежно дигиталната финансова грамотност ще се окаже част от необходимите меки умения, които трябва да притежават настъпващите генерации.

## Исползвана литература

- Bansal, P. (12 2019 r.). Conceptual framework for digital financial literacy. *International Journal of Management and Applied Science*, 5(12), 2394–7926.
- BCG. (2019). BCG.
- Beirne, F. (2022). . Harnessing Digitalization for Sustainable Economic Development: Insights for Asia.
- CGAP. (2023). What is Financial Inclusion? Извлечено от <https://www.cgap.org/financial-inclusion>.
- Chetty, K. Q. (2017). Bridging the Digital Divide: Measuring Digital Literacy. G20 Insights. *G20 Insights*. Извлечено от [https://www.g20-insights.org/policy\\_briefs/bridging-digital-divide-measuring-digital-literacy/](https://www.g20-insights.org/policy_briefs/bridging-digital-divide-measuring-digital-literacy/))
- J. Yang, Y. W. (12 2020 r.). DIGITAL FINANCE AND FINANCIAL LITERACY: AN EMPIRICAL INVESTIGATION OF CHINESE HOUSEHOLDS. *ADB Working Paper Series*, стр. 30.
- M. Aschenwald, A. H. (2023). Determinants of Financial Literacy and Behavioral. (U. o. Innsbruck, Ред.) 2023-01, стр. 62. Извлечено от <https://www.uibk.ac.at/EconStat/>
- M. G. Jacobides, N. L. (2019). *WHAT DOES A SUCCESSFUL DIGITAL ECOSYSTEM LOOK LIKE?* Boston: BCG. Изтеглено на 2019 от [https://web-assets.bcg.com/img-src/BCG-What-Does-a-Successful-Digital-Ecosystem-Look-Like-June-2019\\_tcm9-223032.pdf](https://web-assets.bcg.com/img-src/BCG-What-Does-a-Successful-Digital-Ecosystem-Look-Like-June-2019_tcm9-223032.pdf)
- Smet, D. D. (2015). *INNOVATION ECOSYSTEM PERSPECTIVES ON FINANCIAL SERVICES INNOVATION*. Lappeenranta teknillinen yliopisto.
- Stavrova, E. D. (2019). DIGITIZATION - THE NEW PARADIGM OF A 21ST CENTURY BUSINESS. (M. S. МЕЃУНАРОДНО, Ред.) (5(10)). Извлечено от ISSN 1857-9787
- Zlateva, D. (12 2016 r.). Online Marketing And Its Role In Promoting The Use Of Banking Services. (S.-W. U. Faculty of Economics, Ред.) *Entrepreneurship*, 4(1), стр. 87-99. doi:RePEc:neo:epjour:v:4:y:2016:i:1:p:87-99

## ЗА ДИГИТАЛНОТО ЕВРО И БЪДЕЩЕТО НА ВАЛУТИТЕ

Ирена Николова<sup>51</sup>

*Резюме: Технологиите се развиват сравнително бързо през последните години, особено след пандемията от коронавирус. Това се отразява върху всички сектори от икономиката, като бъдещето на валутите също се дискутира и анализира. Целта на доклада е да се представи дигиталното евро в контекста на цифровизирането на финансовите операции и ролята на централните банки, както и да се представят неговите възможности и предизвикателства.*

*Ключови думи: цифрови валути на централните банки, дигитално (цифрово) евро, криптовалюти, електронни разплащани, дигитализация, финтех.*

*JEL: F31, F45, E58.*

## ON DIGITAL EURO AND FUTURE OF CURRENCIES

Irena Nikolova<sup>52</sup>

*Abstract: Technology develops fast in the recent years, especially after the Covid pandemic. That has affected all the economic sectors and at the same the future of currencies is discussed and analyzed as well. The purpose of the paper is to present the digital euro in terms of the digitalization of financial operations and the role of the central banks as well as to discuss its opportunities and challenges.*

*Keywords: central bank digital currencies (CBDCs), digital euro, cryptocurrencies, electronic payments, digitalization, fintech.*

---

<sup>51</sup> Ирена Николова – Доцент, д-р, Нов български университет (НБУ), София, e-mail: [inikolova@nbu.bg](mailto:inikolova@nbu.bg)

<sup>52</sup> Irena Nikolova – Assoc. Prof., Dr., New Bulgarian University (NBU), Sofia, e-mail: [inikolova@nbu.bg](mailto:inikolova@nbu.bg)

Дигитализацията и развитието на технологиите в значителна степен модифицираха начина на функциониране на ежедневните дейности. Тенденцията за преминаване от реална към онлайн среда, включително и виртуална реалност, все повече се утвърждават особено във финансовата област и по отношение на валутите.

Дигиталните (цифровите) валути на централните банки (CBDCs) са появяват в отговор на развитието на криптовалутите и финтех индустрията. Така централните банки могат да участват в процесите по извършване на разплащанията в онлайн и виртуална среда. Трябва да се посочи, че не всички централни банки в света предвиждат създаването на подобна валута, тъй като това е свързано с допълнителни разходи за внедряване, популяризиране и в същото време предвиждане на сигурността при разплащанията.

Целта на настоящия доклад е да се представи дигиталното евро в контекста на цифровизирането на финансовите операции и ролята на централните банки, както и да се представят неговите възможности и предизвикателства.

Предвид поставената цел се разглеждат два основни аспекта в доклада:

- Състоянието на дигиталните валути на централните банки (CBDCs);
- Особеностите на дигиталното евро.

Ползваните източници са цитирани в текста и са описани в списъка на литературата.

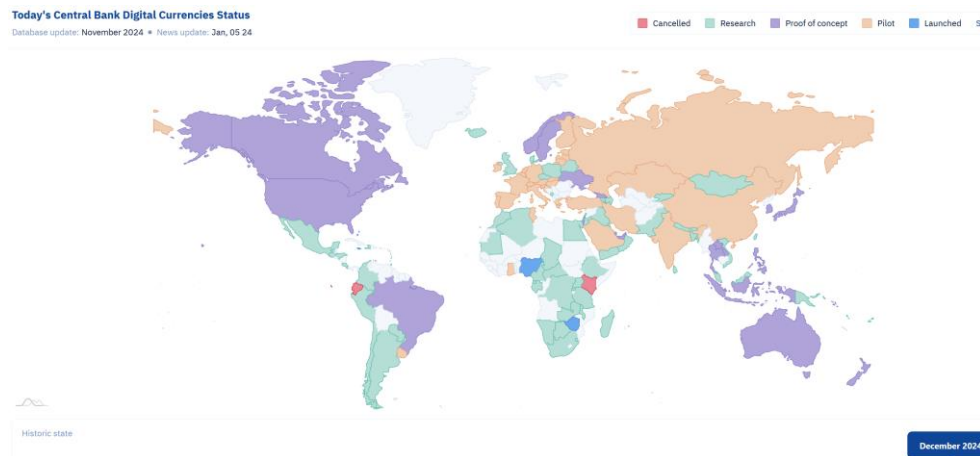
## **1. Състояние на дигиталните валути на централните банки (CBDCs)**

Развитието на технологиите, появата на криптовалутите и най-вече на stablecoin валутите доведоха до сериозно предизвикателство за централните банки по света за това каква ще бъде тяхната роля, както и да преосмислят преминаването към нов етап при разплащанията и въвеждането на подобни валути. Така се появиха дигиталните валути на централните банки (CBDCs), които през годините са предимно в подготвителна или проектна фаза. Както се вижда и от Фиг. 1 само няколко са централните банки в света, които са пуснали на пазара свои дигитални валути, докато останалите изчакват развитието на процесите.

Преминаването към нов етап на развитието на разплащанията изисква и сериозна подготовка не само по отношение на техническите и технологичните параметри, но и на финансовите институции и на отделните потребители.

Към момента за дигиталните валути на централните банки съществуват няколко класификации, както се посочва от доклад на Световния икономически форум (World Economic Forum, 2024) и те са:

- ✓ Според целта на дигиталните валути, те се разделят на „обществени пари“ и „частни пари“;
- ✓ Според пазара на разпространение на валутите, те се разглеждат като вътрешни (domestic) и трансгранични (cross -border).



**Фигура 1. Етапи на разработване и приложение на дигиталните валути на централните банки (CBDCs) към м. декември 2024 г.**

*Източник: (CBDC Tracker, 2024)*

Според първата класификация за целта на дигиталните валути на централни банки, те са:

- *Дигитални валути на централните банки за крайни потребители* или още „на дребно (retail)“ и „обществени пари“. Това са валутите, които централните банки ще емитират за всички потребители, т.е. като настоящите пари в обращение.
- *Дигитални валути на централните банки за финансовите посредници* (търговски банки, инвестиционни посредници и небанкови финансови институции) или още „частни“, или на „на едро (wholesale)“. Тези валути са насочени само към

институциите, които са лицензирани за междубанкови разплащания и извършване на дейности с ценни книжа.

Втората класификация според пазара на разпространение на дигиталните валути на централните банки, те биват:

- *Вътрешни валути (domestic)*. Те се ползват от потребителите и финансови институции на територията на дадена държава. Освен това могат да се включат електронно към резервите на централната банка.
- *Трансгранични (cross-border) дигитални валути на централните банки*. Тази разновидност дава възможността на чуждестранните финансовите и нефинансовите институции и крайни потребители да откриват сметки в тези валути на други централни банки.

Тези две класификации към момента формират нагласите за въвеждането и функциите на дигиталните валути на централните банки.

## **2. Особености на дигиталното (цифрово) евро**

Дигиталното евро се разглежда от Европейската централна банка като средство за разплащане, което да бъде на разположение на всички, без да се въвеждат ограничения. Аналогично на паричните средства в обращение като книжни и електронни пари, то се очаква да бъде достъпно по подобен начин като съществуващото евро (European Central Bank, 2024).

Въвеждането на дигиталното евро е мотивирано от два основни фактора:

1. дигитализацията и значителните промени, които тя предизвиква по отношение на паричните средства и формите на разплащания;
2. създаването на по-автономна и хомогенна разплащателна система в Европа (Brunnermeier, Landau, 2022.)

Тези два фактора по своята същност изискват от Европейската централна банка преди въвеждането на дигиталното евро да интегрира новите технологии, като в същото време запази независимостта на разплащателната система.

Въпросите, свързани с киберсигурността на процесите по въвеждане и прилагане на практика на подобна валута са също важен въпрос. Обикновено това е винаги водещ аспект

в публикациите на различни автори при анализиране на дигиталните валути по отношение на предизвикателствата и негативните влияния (Cotugno, Manta, Perdichizzi, Stefanelli, 2024). Наред с това могат да се посочат и рискове, които биха възникнали в случай че дигиталното евро не се въведе. Европейската централна банка откроява три водещи риска от въвеждането на дигиталните валути на централните банки (Lagarde, Panetta, 2022):

- *Риск от намаляване на ролята на централните банки.* В случай че парите в брой се ползват все по-малко, а и техният дял продължава да намалява в бъдеще, то ролята им като „монетарна котва“ също е под въпрос. Това се отнася за емитираните от централната банка парични средства, които са на разположение на крайните потребители („обществени пари“). По отношение на еврото този риск може да доведе до пренасочване на потребители към дигитални валути на други централни банки, чрез които те да извършват разплащанията;
- *Риск от сигурността на разплащанията.* Когато липсва сигурен участник при извършване на разплащанията, каквито са централните банки, то тогава тяхното място може да се заеме от частния сектор. Основният риск в тази ситуация е, че частният сектор не може да гарантира сигурни и безрискови начини за извършване на разплащанията, без наличието на централна банка, тъй като така е изградена и функционира международната парична система;
- *Риск от наличие на несигурни посредници.* Обикновено в частния сектор при предоставяне на различни технологични и финансови решения се ползват посредници, които имат достъп до доста големи бази данни от потребители. Освен това повечето от този тип компании са разположени извън юрисдикцията на Европейския съюз и еврозоната, като така контролът от страна на Европейската централна банка е ограничен.

Тези посочени три риска изискват Европейската централна банка да се насочи към участие в света на дигиталните валути, ако иска да запази своето място и в Европейския съюз в областта на дигиталните разплащания.

Така или иначе, дори и все още в проектна фаза, за дигиталното евро се очаква да удовлетворява нуждите на крайните потребители. Част от техните предварително заявени изисквания към тази нова форма на валутите в различни допитвания са следните:

- Широко разпространение;



- Лесно за приложение;
- Ниски разходи;
- Висока скорост при извършване на транзакциите;
- Сигурност;
- Защита на потребителите, включително и по отношение на личната информация;
- Интеграция на дигиталното евро в съществуващите системи за разплащания.

Връзката между технологии и паричните средства обикновено са т.нар. електронни портфейли. Именно по този начин дигиталното евро се очаква да бъде достъпно за потребителите.

Трябва да се отбележи, че дигиталните валути на централните банки няма да заменят съществуващите форми на паричните средства (книжни и електронни пари), а ще са допълнение към възможностите за извършване на онлайн разплащания.

Що се отнася до дигиталното евро, то към момента то се намира в проектна фаза и се тества, като все още не е достъпно до пазара. Този период е стартирал от м. ноември 2023 г., като по график е заложен да е за период от 2 години (European Central Bank, 2024).

## **Изводи**

Дигиталните валути на централните банки са новият инструмент, чрез който държавата и централните банки ще могат да провеждат своята парична политика, като в същото време така се запазва възможността те да са гарант за извършване на разплащанията в интернет пространството.

Дигиталното евро има своя потенциал да бъде успешно, особено в частта за крайните потребители („обществени пари“) (Bijlsma, van der Cruysen, Jonker, Reijerink, 2024). Различни проучвания показват, че потребителите под 35 години са по-склонни да прилагат този нов тип валути в своята практика. Разбира се, доверието остава основният фактор за приложение на новите валути навсякъде по света, включително и в Европейския съюз и еврозоната.

Що се отнася до Европейската централна банка, въвеждането на дигиталното евро е необходимост, тъй като тя би изостанала от тенденциите в света, а и би пропуснала възможността да запази своето лидерство в еврозоната и Европейския съюз. Още повече, че

в интернет пространството няма граници и потребителите могат да спестяват и инвестират в различни дигитални валути.

### **Използвана литература**

Bijlsma, M., van der Cruysen, C., Jonker, N., Reijerink, J. (2024). What Triggers Consumer Adoption of Central Bank Digital Currency? *Journal of Financial Services Research* 65, 1–40 (2024). [online] Available at: <<https://doi.org/10.1007/s10693-023-00420-8>>. [Accessed December 2024].

Brunnermeier, M. K., Landau, J. P. (2022). The digital euro: policy implications and perspectives, Publication for the committee on Economic and Monetary Affairs, Policy Department for Economic, Scientific and Quality of Life Policies, European Parliament, Luxembourg.

CBDC Tracker (2024). Today's Central Bank Digital Currencies Status, [online] Available at: <https://cbdctracker.org>. [Accessed December 2024].

Cotugno, M., Manta, F., Perdichizzi, S., Stefanelli, V. (2024). “Ready for a digital Euro? Insights from a research agenda,” *Research in International Business and Finance*, Elsevier, vol. 67(PA), [online] Available at: <<https://ideas.repec.org/a/eee/riibaf/v67y2024ipas027553192300243x.html>>, [Accessed December 2024].

European Central Bank (2024). Digital euro, [online] Available at: <[https://www.ecb.europa.eu/euro/digital\\_euro/html/index.en.html](https://www.ecb.europa.eu/euro/digital_euro/html/index.en.html)>. [Accessed December 2024].

Lagarde, C., Panetta, F. (2022). Key Objectives of the digital euro, ECB Blog, [online] Available at: <<https://www.ecb.europa.eu/press/blog/date/2022/html/ecb.blog220713~34e21c3240.en.html>>. [Accessed December 2024].

World Economic Forum (2024). CBDCs come in two forms: retail and wholesale. What's the difference? [online] Available at: <<https://www.weforum.org/stories/2024/02/wholesale-retail-cbdcs-difference/>>. [Accessed December 2024].

# ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА ПРЕД ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА НА ЕВРОПЕЙСКАТА ЦЕНТРАЛНА БАНКА В ПЕРИОДА 1999-2015 Г.

Александра Касабова<sup>53</sup>, Ирена Николова<sup>54</sup>

*Резюме: Съществуват редица препятствия за изпълнение на паричната политика на Европейската централна банка, особено след като тя се прилага за всички в еврозоната, а не само за една държава, както е при останалите централни банки в света. Това изисква синхронизиране на действията между тях при прилагане на отделените инструменти. Целта на настоящата статия е да се представят предизвикателствата, като се анализират целите на централната банка и нейните инструменти.*

*Ключови думи: парична политика, Европейска централна банка, инструменти на паричната политика, еврозона, Европейска система на централните банки.*

*JEL: E50, E52, E58.*

## CHALLENGES TO THE MONETARY POLICY OF THE EUROPEAN CENTRAL BANK, 1999-2015

Alexandra Kasabova<sup>55</sup>, Irena Nikolova<sup>56</sup>

*Abstract: There are a number of obstacles for the monetary policy of the European Central Bank as it is applicable in all member states in the Euro area, while in others the central bank is responsible for one country only. Thus, synchronization of activities for the implementation of the*

---

<sup>53</sup> Александра Касабова – студент, бакалавър по финанси, Нов български университет (НБУ), София, e-mail: [alex.kasabova@yahoo.com](mailto:alex.kasabova@yahoo.com)

<sup>54</sup> Ирена Николова – Доцент, д-р, Нов български университет (НБУ), София, e-mail: [inikolova@nbu.bg](mailto:inikolova@nbu.bg)

<sup>55</sup> Alexandra Kasabova – Student, BA in Finance, New Bulgarian University (NBU), Sofia, e-mail: [alex.kasabova@yahoo.com](mailto:alex.kasabova@yahoo.com)

<sup>56</sup> Irena Nikolova – Assoc. Prof., Dr., New Bulgarian University (NBU), Sofia, e-mail: [inikolova@nbu.bg](mailto:inikolova@nbu.bg)

*monetary instruments is needed. The purpose of the paper is to present the major challenges and to analyze the aims of the central bank and its monetary policy instruments.*

*Keywords: monetary policy, European Central Bank, monetary policy instruments, Euro area, European System of Central Banks.*

*JEL: E50, E52, E58.*

## **Въведение<sup>57</sup>**

Настоящата статия представя основните предизвикателства пред паричната политика на Европейската централна банка (ЕЦБ). Сложността на нейното прилагане е свързано със самата структура на еврозоната и задължението всяка от държавите членки да я прилага. Това създава затруднения, особено при наличието на вътрешни кризи, като дълговата криза от 2010 г., както и при динамичността на валутните пазари, които влияят върху еврото. Ето защо, периодът, който се разглежда е от 1999 г. до 2015 г., за да се проследи времето непосредствено преди и след дълговата криза в еврозоната.

В изложението последователно се разглежда функционирането на ЕЦБ чрез нейните цели и задачи за изпълнение. Ключов елемент за приложението на една парична политика са нейните инструменти, които също се представени: операциите на открития пазар, минимални задължителни резерви, кредитни операции.

## **Предизвикателства**

Предизвикателствата пред финансовите институции и конкретно централните банки за разглеждания период, 1999-2015 г., се увеличиха, особено след глобалната финансово-икономическа криза от 2007 година.

За ЕЦБ трудностите и въпросите, които изискват разрешаване могат да се сведат до следните: 1. синхронизиране на паричната политика в еврозоната между различни централни банки, а и икономики; 2. наблюдение на действията на централните банки в

---

<sup>57</sup> Разпределението на отделните части е следното: Александра Касабова – Цели на Европейската централна банка, Задачи на ЕЦБ и Инструменти на паричната политика, и доц. д-р Ирена Николова – Въведение, Предизвикателства, Изводи.

еврозоната; 3. запазване стабилността на еврото, въпреки проявилата се след 2010 г. дългова криза в държавите-членки на еврозоната; 4. предотвратяване негативното влияние на финансови и нефинансови рискове в международната среда върху паричната политика; 5. състояние на финансовия сектор в еврозоната.

С тези предизвикателства ЕЦБ и ЕСЦБ се стреми да се справи чрез прилагането на инструментите на паричната политика като операциите на открития пазар, кредитните операции, задължителните резерви.

В статията акцентът се поставя върху инструментите на паричната политика, като така се представя как те се променят в резултат на посочените предизвикателства, а и след това.

### **Цели на ЕЦБ**

*В чл. 105 от Договора за Европейския съюз се посочва: „Главната цел на ЕСЦБ е да поддържа ценова стабилност. Без да се засяга целта за ценова стабилност, ЕСЦБ подкрепя общата икономическа политика в Общността ...“ (Договор за Европейския съюз, 1992)*

Това са описаните в договора от Маастрихт цели за устойчиво развитие и ниски инфлационни нива, което най-общо в ЕС се разбира като поддържане на стабилност на цените. Стратегията за парична политика на ЕС е представена в документа „The Stability-Oriented Monetary Policy Strategy“ на 01.01.1999 г. (European Central Bank, 1999)

Основната и приоритетна цел на парична политика на ЕЦБ е да запазва стабилност на цените, като поддържа инфлационни нива по-ниски, но близки до 2% в средносрочен план и в същото време да дава възможност за икономически растеж и създаване на заетост в Европа.

Причината за поставянето на тази цел е пряко свързана с икономическото развитие на страните в Европейския съюз. В намесата по този начин ресурсите се насочват по-ефективно, от което следва, че ценовата стабилност повишава продуктивността в икономиката.

Друга причина се оказва стабилността, от която се нуждаят инвеститорите, и при наличието на такава те не се нуждаят от толкова високи „застраховки от инвестиционен риск“, а това означава по-ниски лихви. Ценовата стабилност създава сигурност на икономическите участници от всички нива – от граждани до банки (European Central Bank, 2004).



**Фигура 1. Инфлационни нива показани чрез ХИПЦ в периода 1999г.–2015 г.**

*Източник на данните: Eurostat (Eurostat, 2024)*

За постигането на тези свои цели, банката е изградила различни механизми като: а) краткосрочни лихвени проценти (short-term interest rates) – за пряко влияние на икономическото развитие посредством Хармонизираният индекс на потребителските цени (ХИПЦ); б) инфлационни нива над тази граница – ниска инфлация (или дефлация) не е задължително да се приема за индикатор за проблеми с ценовата стабилност на държавата от еврозоната (European Central Bank, 2004). След това заключение, през 2003 г. се приема приблизителното, но близко следване на инфлационната граница от 2% за всички държави-членки в средносрочен план.

На Фигура 1 се вижда, че ЕЦБ се стреми да поддържа средносрочни инфлационни нива около 2%, като дълговата криза от 2010 г. оказва негативно влияние върху провеждането на паричната политика от страна на банката. По-интересни са представените дефлационни нива в еврозоната към края на 2014 г. и началото на 2015 г., от което следва политиката на централните банки в еврозоната на негативни лихвени нива.

Друга важна цел за ЕЦБ, произхождаща от ценовата стабилност, е поддържането на добра икономическа политика на Европейския съюз. По този начин, при провеждане на стабилна парична политика, се дава възможност на благоприятна и сигурна среда за извършване на икономическа дейност.

## Задачи на ЕЦБ

Основните задачи също така са описани в Договора за създаване на Европейската общност (отразени и в Договора за Европейския съюз, чл. 105). Като основни задачи на ЕСЦБ са посочени: а) „Да определя и осъществява валутна политика на Общността; б) Да осъществява операции по обмен на валута, съвместими с разпоредбите на член 111; в) Да държи и управлява официалните валутни резерви на държавите- членки; г) Да поощрява гладкото функциониране на платежните системи.“ (Договор за ЕС, 1992).

Като други задачи на ЕЦБ и ЕСЦБ, посочени в Договора в чл. 106 са „изключителното право да разрешава за емисията на банкноти в Общността“ (Договор за Европейския съюз, 1992), както и да събира информация и да я обработва за целите на Евросистемата (European Central Bank – EUR-Lex, 2024) .

ЕЦБ поставя осъществяването на операции по обмен на валута като своя задача, за да може пряко да съблюдава тяхното извършване и в същото време да наблюдава как валутния обмен влияе на ликвидността в държавите в ЕС, което определя пряка връзка с паричната политика провеждана от банката. Поддържането и управлението на официалните валутни резерви на държавите-членки, от своя страна, само подпомага работата по обмен на валута. Не на последно място, поощряването на гладко функциониране на платежната система, е поглед към развитието на добра икономика в целия ЕС.

## Инструменти на парична политика на ЕЦБ

Управителният съвет, според определените правила в договора от Маастрихт, определя три основни инструмента за влияние: операции на открития пазар, минимални задължителни резерви и кредитни операции.

**Операциите на открития пазар** биват основен инструмент за паричната политика от страна на ЕЦБ. Законоустановените правила за изпълнението на операциите на открития пазар са указани в Устава на ЕСЦБ и на ЕЦБ, където се казва:

*„С цел да постигнат целите на ЕСЦБ и да осъществят нейните задачи ЕЦБ и националните централни банки могат:*

*—да участват на финансовите пазари посредством окончателни покупки и продажби (спот и форуърд) или по споразумения за обратно изкупуване, както и посредством*

*предоставяне или получаване на вземания и търгуеми инструменти, в евро или други парични единици, а също така и в благородни метали;*

*—да осъществяват кредитни операции с кредитните институции и други участници на пазара, при които предоставянето на заеми се основава на адекватни обезпечения.“* (Официален вестник на Европейския съюз, 2012).

Като по този начин се дава правната основа за извършване на операции на капиталовия пазар и извършване на сделки с ценни книжа с условие за обратно изкупуване (репо- сделки), т.е. основни рефинансиращи операции. Репо- сделките дават възможност за покупка/ продажба на ценни книжа от кредитни институции, с цел добиване на ликвидност, като те биват в случая краткосрочни и могат да бъдат изкупени след края на срока или при поискване на точно определена предварително цена и лихва.

Както вече беше споменато, както краткосрочните, така и дългосрочните операции, които прави ЕЦБ имат условие за обратно изкупуване, в зависимост от инструментите, с които централните банки на държавите-членки работят. Точно това обратно изкупуване играе роля в паричната политика на ЕЦБ, като по този начин ѝ дава възможност да контролира количеството пари в системата индиректно.

При особени обстоятелства, ЕЦБ може да извършва и други операции на открития пазар: структурни операции (structural operations); операции за фина настройка (fine-tuning operations) – като пак тяхната цел е по-фино управление и настройка на паричните наличности в системата.

*Структурните операции* най-общо биват операции за обратни трансакции (обратни репосделки), окончателни сделки (Outright Monetary Transactions (OMT)) и издаване на дългови сертификати (Issuance of debt certificates). Като тяхната задача е настройване на структурното позициониране на Евросистемата към финансовия сектор. Тяхната цел е предоставяне или изтегляне на ликвидни средства, с което да се постигне дългосрочно влияние върху ликвидността в системата

*Операциите за фина настройка* имат за цел да се справят с проблеми възникнали с ликвидността в системата и да направляват лихвените нива. Като по този начин успяват да намалят шока от промяна на лихвените нива посредством неочаквани промени (флуктуации). Такъв тип операции са обратните репосделки (reverse transactions), както и валутен суап и събиране на срочните депозити (fixed-term deposits). Тяхното изпълнение се



извършва посредством бързи тръжни процедури (quick tenders) или двустранни процедури (bilateral procedures) (European Central Bank, 2024a).

Всяка една от операциите на открития пазар, които извършва ЕЦБ, са през националните банки на страните-членки, като за това най-често се пускат търгове за изкупуване на инструменти, но при необходимост както за структурните и операциите за фина настройка може да има само два субекта на действието – централната банка и другата финансова институция.

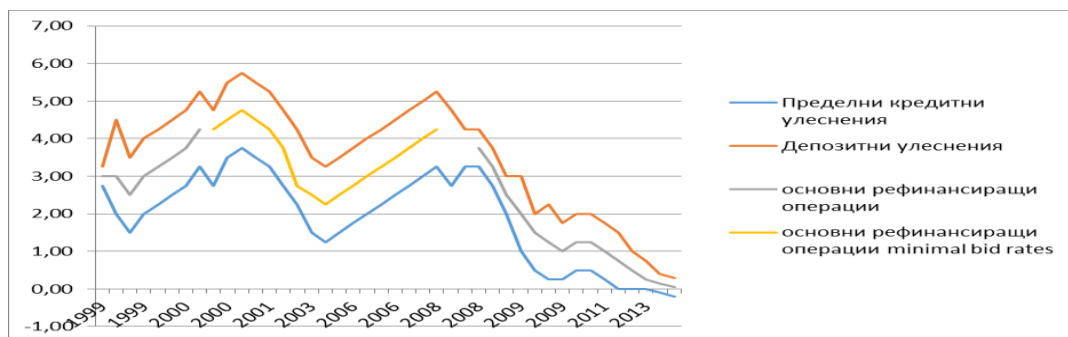
**Кредитните операции**, които се извършват от ЕЦБ и централните банки на държавите-членки са свързани с предоставяне на заеми срещу обезпечение, с цел банковата система да се сдобие бързо с ликвидни средства. Кредитните операции, които са определени от ЕЦБ са два вида, като за тяхното прилагане отговарят централните банки на държавите-членки.

*Първият вид кредитни операции е пределното кредитно улеснение (marginal lending facility)*, което е „ликвидно улеснение, с постоянен достъп, предлагано от централната банка на Евросистемата, което контрагентите могат да използват за получаване на овърнайт кредити от Евросистемата чрез националната централна банка по предварително определен лихвен процент, при което се прилага изискването за достатъчни допустими активи като обезпечение“ (Българска народна банка, 2023), (Европейска централна банка, 2015). За получаването на такъв тип кредитиране се изисква да има достатъчно обезпечение. В този случай, националната централна банка извършва овърнайт кредитиране по вече определен лихвен процент срещу обезпечение във формата на определени активи.

Кредитирането изглежда като овърнайт репо сделки или обезпечение със залог овърнайт кредитиране. В първия случай, при овърнайт репо сделката, кредиторът получава собственост върху заложените активи до приключване на сделката, като допълнителни условия по извършване на сделката се определят от централната банка. Във втория случай, длъжникът запазва собственост върху заложените активи, като накрая длъжникът изплаща лихва към предоставения кредит.

*Вторият вид кредитни операции е депозитното улеснение (deposit facility)*, което е „вид ликвидно улеснение с постоянен достъп, предлагано от Евросистемата, което контрагентите могат да ползват за овърнайт депозити в Евросистемата чрез националната централна банка, носещи предварително определена лихва“ (Българска народна банка, 2023), (Европейска централна банка, 2015). И при двата вида кредитни операции нивото на лихвения процент е

обявено предварително от ЕЦБ, като точно това ниво следва определен диапазон в зависимост от пазар в държавата-членка.



**Фигура 2. Изменение на лихвени нива от 1999 г. до 2014 г.**

*Източник на данните: European Central Bank (European Central Bank, 2024)*

От създаването на ЕС и ЕЦБ през 1999 г. до 2015 г. се наблюдава спад на лихвените нива, както се вижда графично през годините на Фигура 2. Основните рефинансиращи операции и кредитните операции като пределните кредитни улеснения и депозитните улеснения следват както се очаква и промените в банковата система и световната икономика.

ЕЦБ се стреми към поддържане на стабилни показатели, като всеки един от инструментите, който се използва за провеждането на парична политика, има влияние към икономиката на континента. Така за влиянието на банката върху лихвените нива, тя прилага различните си инструменти, което спомага за управлението на политиката в средносрочен период. Важен момент при определянето на лихвените нива е възможността на ЕЦБ да прави правилни предположения за бъдещото развитие на икономиката, защото влиянието на тези промени се усеща след определен период от време – месеци или дори година.

Лихвените нива се изменят в коридор, който бива определен от Управителния съвет на ЕЦБ. Наблюдаваните стойности не се различават много в своето развитие, което показва, че ЕЦБ има голямо влияние върху кредитните институции в ЕС.

Спадът на лихвените нива в средата на 1999 г. се дължи на намаляването на стойностите на паричния агрегат М3. Търсенето на овърнайт кредити също така намалява, от което следва, че трябва да се предприемат необходимите мерки, като намаляване лихвените стойности. На 9 юни 2000 г. Управителният съвет решава да промени тръжните кредитни нива от

фиксиращи към плаващи, което според управителния орган е следствие от развитието на пазара и голямото търсене на ликвидност от страна на пазара.

От 2006 г. до 2008 г. увеличаването на стойностите на лихвените нива се дължи на необходимостта за поддържане на стабилна инфлация от 2% или в близки на тази стойност граници.

Към 2008 г. се наблюдава увеличение на лихвените нива по кредитните инструменти и ЕЦБ се опитва да се справи с възникналата криза. Инфлационните нива в разгара на кризата от 2008 г. показват дефлация. Друго решение, което се взема от ЕЦБ към този момент е промяната на лихвените нива на кредитните операции от плаващи към фиксирани чрез TARGET2.

TARGET2 е създадена през м. ноември 2007 г., с цел улесняване на транзакциите между ЕЦБ и останалите кредитни институции. Но Управителният съвет на ЕЦБ решава, че при наличието на такава система лихвените нива на основните рефинансиращи операции, които се извършват през TARGET2 ще бъдат с фиксирани лихви. Обяснението за това действие от страна на институцията е поддържането на стабилни инфлационни нива в средносрочен план в ЕС.

Към края на 2013 г. лихвените нива на кредитните улеснения даже достигат нулеви нива и отрицателни стойности, което е нова територия за централните банки на държавите от еврозоната. По този начин лихвените нива застават под инфлационните нива, това теоретично може да се обясни с желанието на ЕЦБ да подтикне към икономически растеж и инфлация.

**Минималните задължителни резерви** са инструмент, който се ползва често от централните банки на много страни по света, като в случая на ЕЦБ играе две основни роли. Първо, ролята на резервите е да стабилизира лихвените нива на паричните пазари и второ, да дава възможност на ЕЦБ да регулира ликвидността на централните банки в Евросистемата.

Депозитната база (наричана още резервна база), върху която се определя големината на минималните задължителни резерви се определя на основата на всички привлечени от една институция средства в евро и други валути, на издадени от нея облигации и ценни книжа (Стоянов, 1999). В базата не се включват определени задължения, които банковите

институции имат към ЕЦБ и националните банки в страните, както и задължения към други кредитни институции, поддържащи задължителни резерви.

Процентът на минималните задължителни резерви може да варира за всяко от задълженията на резервната база:

а) съотношение на резервите от 0% се прилага за следните категории:

i) Депозити, които отговарят на едно от следните условия: 1. имат договорен матуритет над две години; 2. са договорени за използване след предизвестие над две години; 3. са споразумения за обратно изкупуване (репо сделки);

(ii) Дългови ценни книжа с първоначален матуритет над две години;

б) съотношение на резервите от 1% за всички други задължения, включени в резервната база (Регламент (ЕС) 2021/378).

При неизпълнение на указаните задължителни минимални резерви от страна на кредитните институции, са предвидени санкции (Официален вестник на ЕС, 2012).

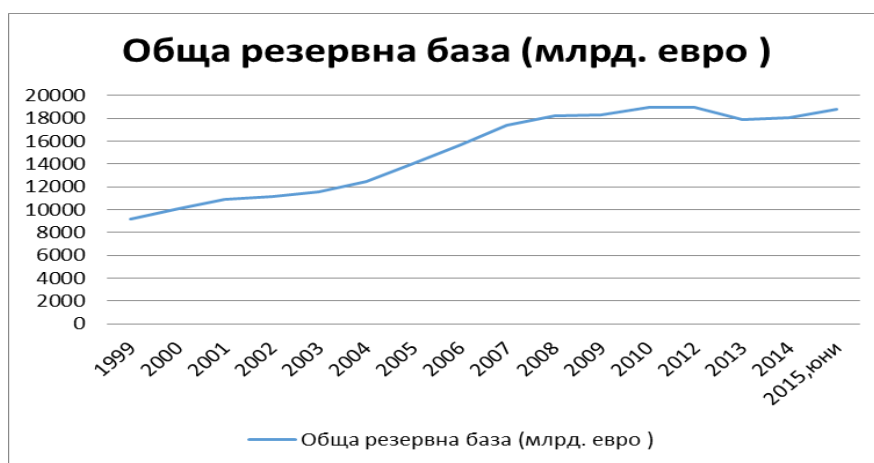
В депозитната база са включени задължения като: 1. депозитите (плюс овърнайт депозити) с договорен матуритет (падеж) до две години; 2. депозити, договорени за ползване след предизвестие до две години, както и 3. издадени дългови ценни книжа с матуритет до две години, като за тях се прилага положителна норма на минимални задължителни резерви. Задълженията, за които се прилага нулева норма са депозити, овърнайт депозити с договорен матуритет над две години; депозити, договорени за ползване след предизвестие над две години, репо споразумения, издадени дългови книжа със срок над две години.

Друго нещо, което прави националната централна банка е да „удържи“ 100 000 евро от стойността на минималните задължителни резерви за административните си разходи по подържане на сметките. „Ако кредитната институция не може да докаже, че притежава пасиви издадени под формата на дългови ценни книжа със срок до 2 години спрямо други институции обект на минимални задължителни резерви, ЕЦБ позволява да се ползва стандартизирана отстъпка (дедукция) от посочените пасиви“ (Трифенова, 2011), като в зависимост от периода на подържане размерът на дедукцията е 10% (към 01.01.1999 г.) или 30% (към 24.01.2000 г.).

Наблюдава се растеж на минималните задължителни резерви в еврозоната през годините от създаването на Европейския съюз и инструментите за монетарна политика, като „към периода 1999-2003 г. минималните задължителни резерви възлизат на 50% от общите

ликвидни нужди на банковата система в еврозоната“ (Трифенова, 2011). Самата резервна база (която е обект на 2% минимален задължителен резерв) от своя страна пък нараства чувствително ежесечно през този период, което обяснява растежа на резервите в системата.

На Фигура 3 е представено графично как изглежда общата резервна база от 1999 г. до средата на 2015 г.



**Фигура 3. Изменение на общата резервна база от 1999 г. до 2015 г.**

*Източник на данните: European Central Bank (European Central Bank, 2024b)*

Към периода на кризата стойността на минималните задължителни резерви се увеличава още повече, от 187.4 млрд. евро през 2007 г. на 210,8 млрд. евро за 2008 г., което е ръст от 12.5%. Това нарастване пряко кореспондира на увеличаването кредитната база на краткосрочните пасиви на кредитните институции.

През 2009 г. минималните задължителни резерви покачват малко стойността си и стават 216 млрд. евро. След 2011 г., когато задължителните резерви са 207.7 млрд. евро, тяхната стойност значително пада на 106.6 млрд. евро през следващата година и успява да се задържи в подобни стойности до средата на 2015 г. (110.3 млрд. евро). Подобно намаляване на съотношението между резервната база и минималните задължителни резерви може да се обясни с първоначален излишък на ликвидни средства в системата, което да стимулира кредитните и депозитните нива и да намали нивото на лихвите. Последващото увеличение

на съотношението между двете стойности предполага намаляване на депозитите, намаляване на ликвидността и повишаване стойността на кредитите.

### **Изводи**

Провеждането на парична политика на централната банка чрез нейните инструменти представлява само част от мерките, които се предприемат за преодоляването на предизвикателствата. Обикновено минималните задължителни резерви, кредитните операции и операциите на открития пазар са водещи, но в последните години се допълват от дейности, подпомагани от останалите европейски институции, отговорни за финансовата стабилност на ЕС.

ЕЦБ и ЕСЦБ прилагат паричната политика на ЕС, като: 1. се стремят да запазят стабилността на Европейския паричен съюз и еврото като официално платежно средство в еврозоната; 2. те трябва да имат предвид променящите се условия в международните финанси и да се предпазят от рискове и външни кризи; 3. чрез създаването на допълнителни „буфери“ срещу негативните влияния върху единната валута само могат да подкрепят постигането на целите и задачите на ЕЦБ и улеснят прилагането на инструментите.

Наблюдаваните промени при прилагане на инструментите на паричната политика за разгледания период от 1999 г. до 2015 г. показва, че са необходими и допълнителни мерки за запазване стабилността на еврото на международните пазари и на функционирането на Европейския паричен съюз.

### **Използвана литература**

Българска народна банка (2023). Правила за работа на системния компонент TARGET-BNB, в сила от 20 ноември 2023 г.

(Balgarska narodna banka (2023). Pravila za rabota na sistemnia komponent TARGET-BNB, v sila ot 20 noemvri 2023 g.)

Договор за Европейския съюз, подписан от държавите-членки на Европейския съюз в Маастрихт на 7 февруари 1992 г.

(Dogovor za Evropeyskia sayuz, podpisan ot darzhavite-chlenki na Evropeyskia sayuz v Maastriht na 7 fevruari 1992 g.)

Европейска централна банка (2015). Насоки (ЕС) 2015/510 на Европейската централна банка от 19 декември 2014 г. относно прилагането на рамката на паричната политика на Евросистемата (Насоки относно общата документация) (ЕЦБ/2014/60)].

(Evropeyska tsentralna banka (2015). Nasoki (ES) 2015/510 na Evropeyskata tsentralna banka ot 19 dekemvri 2014 g. odnosno prilaganeto na ramkata na parichnata politika na Evrosistemata (Nasoki odnosno obshtata dokumentatsia) (ETsB/2014/60)).)

Официален вестник на Европейския съюз. Протокол (№4) за Устава на ЕСЦБ и на ЕЦБ, С 326/230 от 26.10.2012 г., чл.18.1.

(Ofitsialen vestnik na Evropeyskia sayuz. Protokol (№4) za Ustava na ESTsB i na ETsB, S 326/230 ot 26.10.2012 g., chl.18.1.)

Регламент (ЕС) 2021/378 Европейската централна банка от 22 януари 2021 година относно прилагането на изисквания за минимални резерви (ЕЦБ/2021/1)].

(Reglament (ES) 2021/378 Evropeyskata tsentralna banka ot 22 yanuari 2021 godina odnosno prilaganeto na iziskvania za minimalni rezervi (ECB/2021/1)).)

Стоянов, И. (1999). Европейска централна банка, издателство „Феней“, стр. 88-92.

(Stoyanov, I. (1999). Evropeyska tsentralna banka, izdatelstvo „Feneya“, str. 88-92.)

Трифенова, С. (2011). Европейска парична и финансова интеграция, Издателство на ВУЗФ, 978-954-8590-14, стр. 349-355.

(Trifonova, S. (2011). Evropeyska parichna i finansova integratsia, Izdatelstvo na VUZF, 978-954-8590-14, str. 349-355.)

European Central Bank – EUR-Lex (2024). Documents of the European Central Bank, [online] Available at: <<https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/1341/1343/html/index.en.html>>. [Accessed August 2024].

European Central Bank (1999). The Stability-Oriented Monetary Policy Strategy of the Eurosystem, ECB Monthly Bulletin, January pp. 39-50, [online] Available at: <<https://www.ecb.europa.eu/press/economic-bulletin/mb/html/index.en.html>>. [Accessed August 2024].

European Central Bank (2004). The Monetary Policy of the ECB, [online] Available at: <<https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/cb183ce0-f1f0-4638-a75b-7f347a924db6>>, p. 42, p. 9. [Accessed August 2024].

European Central Bank (2024). Key Interest Rates, [online] Available at: <<https://www.ecb.europa.eu/stats/monetary/rates/html/index.en.html>>. [Accessed August 2024].

European Central Bank (2024a). The Eurosystem's Instruments, [online] Available at: <<https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/intro/html/index.en.html>>. [Accessed August 2024].

European Central Bank (2024b). Base money, Euro area (changing composition), Monthly, [online] Available at: <<https://data.ecb.europa.eu/data/datasets/ILM/ILM.M.U2.C.LT00001.Z5.EUR>>. [Accessed August 2024].

Eurostat (2024). Inflation in euro area, [online] Available at: <[http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Inflation\\_in\\_the\\_euro\\_area](http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Inflation_in_the_euro_area)>. [Accessed August 2024].



# RESEARCH OF FOREST INSURANCE PRACTICES IN BULGARIA

Diyana Bankova<sup>58</sup>

*Abstract: Forest owners can choose forest insurance to manage financial risks associated with potential disasters affecting forests. Forest insurance refers to a financial risk management tool designed to mitigate the economic impact of forest disasters, such as wildfires, storms, pests, or diseases. The idea is to provide coverage and compensation for the losses incurred by forest owners or stakeholders when their forested areas suffer damage. To maximize its effectiveness, it is crucial to actively engage and involve all relevant stakeholders in the planning, implementation, and benefits of such insurance programs. This collaborative approach helps create a more resilient and sustainable management system for forests. The insurance market commits to take care, through insurance, of the forest enterprises' property as well as their employees. The paper aims to make an overall analysis of the insurance market in Bulgaria in terms of the proposed insurance for forest owners and forestry enterprises. For that purpose, the desk research method is used as well as the method of analyses and synthesis of data published on the websites of some of the biggest insurance companies in Bulgaria.*

*Keywords: forestry, insurance, environmental, social, governance.*

*JEL: G22, Q23, Q00, Q01, Q58, Q59.*

## 1. Introduction

Due to the imposition by European regulators of a more sustainable, social and governance environmental policy (ESG policy), including for the forest sector, it is necessary to carry out an overview of the ways to minimize the financial risk. According to some authors, forest insurance has existed for more than a century in some countries of the world (Brunette, M.; Couture, St.). The authors carry out an extensive literature review of the information dedicated to forest

---

<sup>58</sup> Diyana Bankova – Assoc. Professor, PhD, VUZF University, Sofia, St. Gusla № 1, e-mail: [dbankova@vuzf.bg](mailto:dbankova@vuzf.bg); [diyanabankova@gmail.com](mailto:diyanabankova@gmail.com)

insurance, including identifying the risks in this area. As a result, they summarize the risks in insurance as "classical": storms and fires, floods based on traditional forest insurance schemes, (i.e. the forest owner makes a payment to receive in return a premium upon the occurrence of an insured event).

## **2. Discussion of the relevant literature**

In Slovakia, for example, a study was devoted (Hallayova, M.; Balikova, K. et. al:2021) to the possibilities of insuring forest property against the risk of fire, i.e. called traditional risk. The other important information synthesized is that under the influence of climate change, new risks arise in forestry: as: drought, pests and pathogens and others. Due to this circumstance, an update of the products offered for forestry by the insurance companies is necessary.

Another study (Worldbank:2021) suggests that the economic impact of ecosystem collapse is likely to be greater, especially in riskier regions. They also draw attention to the insurance companies that it will be a problem to sign contracts with similar companies.

The European authorities also reflect this significant change for the insurance sector. More specifically, the need for insurance products to protect nature, including and the forestry sector. The European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) in a report (2021) on non-life insurance and pricing, used the concept of impact reflection on products and services developed to help insurers reduce risks related to climate change and the nature.

Another interesting experimental study that is of fundamental and global importance related to the insurance of the forest sector was carried out in China. The researchers (Ma,N., Li, C. et al. 2019) performed a multi-agent simulation model – government, insurance companies and forestry. Through the conducted simulations, adequate decision-making and expedient management in this sector are supported. This collaboration relation (authority, business and people) is really important for protect the public interests and for implementation the effective control model in that industry.

Each country has its own specifics for the application of an insurance policy in forestry. Appropriate insurance products are also offered by insurance companies related to ESG factors. For this purpose, a study of the Bulgarian insurance market will be presented. Specifically, what insurance products are offered to forestry.

## **2.1 Methodology**

It will be presented the specific regulatory framework in Bulgaria related to the forestry sector will be examined, as well as a comparison and analysis of information regarding the insurance products offered to forestry enterprises will be applied.

## **2.2 Data and sources**

For the reliable presentation of the information in the study, regulation acts will be used, such as: the Forestry Act, in order to reflect the requirements in relation to the insurance activity. In addition, statistical information on the non-life insurance market at the end of the first quarter of 2024 will be used, which was issued by the Financial Supervision Commission, as the main regulator of the insurance industry in Bulgaria.

## **3. Research of insurance products intended for the forestry sector in the Republic of Bulgaria**

On the basis of a review of the "Forest Law", some peculiarities regarding the engagement of forestry enterprises in the Republic of Bulgaria were established. More specifically, Art. 35 of the Law, obliges employers to insure forest guards and forest wardens with "Life and accident" insurance. In Art. 95 reflects information on how the budget should be spent by the Forestry Executive Agency. More specifically in para. 1, item 24, item 37, a budget is planned for insurance and benefits for the employees of the forestry farms. In this regard, it is a common practice to insure the material assets of forestry farms (machines, buildings, facilities), etc.

Based on the aggregated statistical information published on the online page of the Financial Supervision Commission, an analysis of the 10 largest insurance companies in Bulgaria will be carried out. In particular, in non-life insurance - do they offer, and what, more specifically, products of the forestry sector.

The report provides data for the first quarter of 2024. Information is presented on the gross written premiums realized by insurers on the Bulgarian insurance market in the following business lines:

- ✓ Insurance in relation to medical expenses;
- ✓ Income protection insurance;
- ✓ Workers' compensation insurance;
- ✓ Civil liability insurance in relation to motor vehicles;
- ✓ Other insurance related to motor vehicles;

- ✓ Marine, aviation and transport insurance;
- ✓ Property insurance against fire and other disasters;
- ✓ Insurance in connection with general civil liability;
- ✓ Credit and guarantee insurance;
- ✓ Insurance in connection with legal expenses;
- ✓ Providing assistance;
- ✓ Various financial losses;
- ✓ Healthy;
- ✓ Accident;
- ✓ Marine, aviation, transport;
- ✓ Real estate.

This classification also contains information on forestry. There is a lack of a specialized section that specifies the insurances of the forestry holdings. For this reason, the insurance products offered by the ten largest companies on the market have been reviewed.

#### 4. Results from the study

In order to gain greater clarity on insurance products, the products offered by the 10 largest insurance companies in Bulgaria were studied. More specifically, it was investigated whether they offer insurance products for forest enterprises. Since last year we witnessed the introduction of a number of European regulations related to sustainability (environmental, social and management factors), However, in the summer of 2024 there were a number of forest fires in Bulgaria. According to the European information system for forest fires, Bulgaria is in 2nd place in Europe, and the leading country is Cyprus.

**Table 1. Top 10 insurance companies in Bulgaria and insurance products based in the forestry sector**

| №  | Insurance Company                    | Internet Page                                                                                                                                                                   | Forestry Insurance Product YES/NO |
|----|--------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------|
| 1. | “Lev Ins” AD                         | <a href="https://www.lev-ins.com/produkti/zemedelski-zastrahovki/selskostopanski-kulturi/">https://www.lev-ins.com/produkti/zemedelski-zastrahovki/selskostopanski-kulturi/</a> | Yes                               |
| 2. | “Euroins” AD                         | <a href="https://euroins.bg/">https://euroins.bg/</a>                                                                                                                           | No                                |
| 3. | “Bulstrad Vienna Insurance Group” AD | <a href="https://www.bulstrad.bg/">https://www.bulstrad.bg/</a>                                                                                                                 | No                                |

|     |                                |                                                                                                                                                                                                           |     |
|-----|--------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 4.  | “Dall Bogg: Jivot I zdrave” AD | <a href="https://dallbogg.com/products/agricultural-insurance/">https://dallbogg.com/products/agricultural-insurance/</a>                                                                                 | No  |
| 5.  | “DZI” AD                       | <a href="https://www.dzi.bg/business-clients/business-agro/perennials-and-forest-plantations-insurance">https://www.dzi.bg/business-clients/business-agro/perennials-and-forest-plantations-insurance</a> | Yes |
| 6.  | “Armeec” AD                    | <a href="https://www.armeec.bg/product/trajni-i-gorski-nasazhdeniq-12">https://www.armeec.bg/product/trajni-i-gorski-nasazhdeniq-12</a>                                                                   | Yes |
| 7.  | “Generali Insurance” AD        | <a href="https://www.generali.bg/business">https://www.generali.bg/business</a>                                                                                                                           | No  |
| 8.  | “Alianz Bulgaria” AD           | <a href="https://www.allianz.bg/bg_BG/business/common-insurance/agriculture.html#">https://www.allianz.bg/bg_BG/business/common-insurance/agriculture.html#</a>                                           | No  |
| 9.  | “Bull inns” AD                 | <a href="https://www.bulins.com/insurances">https://www.bulins.com/insurances</a>                                                                                                                         | No  |
| 10. | “OZK- Insurance” AD            | <a href="https://www.ozk.bg/">https://www.ozk.bg/</a>                                                                                                                                                     | No  |

*Source: Statistical information on the non-life insurance market at the end of the first quarter of 2024 from the Financial Supervision Commission, and online pages for every insurance company.*

As a result of the short research, it is clear that only 30% of the companies (3 of them) offer insurance products related to the protection of forests and forest plantations. The risks covered by the insurance companies are in relation to: natural fires, floods, frosts, storms, hail. The rest of the insurance companies offer insurance products aimed at agricultural crops and agriculture, but unfortunately the forestry sector remains in the background. This business line can only be further developed due to the significant problem areas in this sector. For example, illegal logging is not included in the insurance coverage of the insurances.

## 5. Conclusion

As a result of the research, it can be summarized that the topic related to the changes about sustainability is extremely important for society. In recent years, European legislation: (Directive (EU) 2022/2464 of the European Parliament and of the Council of 14 December 2022. to amend Regulation (EU) no. 537/2014; Directive 2004/109/EC, Directive 2006/43/EC 2013/34/EU; Taxonomy - Regulation (EU) 2020/852 of the European parliament and of the council of 18 June 2020 establishing a framework to facilitate sustainable investments and amending Regulation (EU) 2019/2088; CS3D - Directive (EU) 2024/1760 of the European parliament and of the council of 13 June 2024 on due diligence of companies in relation to sustainability and amending Directive (EU) 2019/1937 and Regulation (EU) 2023/2859.), including and the national focused on companies' financial accounting policies, specifically the inclusion of additional disclosures regarding environmental, social and governance factors to companies' annual financial

statements. Financial statements, annual management reports, nonfinancial statements, and auditor`s reports of the enterprises for 2022, compiled according to the Bulgarian Accounting Act and published in the Commercial Register (Veysel, A: 2024), including also changes in Independent financial audit Act. Without to generalization, the implementation of Directive (EU) 2022/2464 presents a variety of issues (Bachev, I: 2024), this also applies to the forestry sector.

This is probably a good international practice, but the lack of an effective policy on the part of the specialized bodies related to forests, they cannot rely on economists and insurers to protect the forest sector. Innovation in the forestry sector is needed to have a more sustainable and pleasant world to live in. One approach could be for regulatory authorities to take the initiative to increase the uptake of insurance products aimed at forestry.

## References

- Bachev, I. (2024). Challenges for Auditors in Relation to Disclosure of Sustainability Information in Financial Statements. In Selected Papers from the 13th International Conference on Application of Information and Communication Technology and Statistics in Economy and Education (ICAICTSEE - 2023), December 15-16th, 2023 (pp. 170-173). Publishing Complex – UNWE. ISSN (online): ISSN 2367-7643.
- European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA), (2021). Report on non-life underwriting and pricing in light of climate change.
- Hallayova, M.; Balikova, K., et. al. (2021). Possibilities of forest property insurance against the risk of fire in Slovakia, Journal of Forest Science, 67, 2021 (5): 204–211.
- Johnson, J.A. (2021). The Economic Case for Nature: A Global Earth-Economy Model to Assess Development Policy Pathways. World Bank, Washington, DC.
- Brunette, M.; Couture, St. (2023). Forest Insurance for Natural Events: An Overview by Economists in: Forest Economics, Policy, and Social Science, Available at: <<https://www.mdpi.com/1999-4907/14/2/289>>. [Accessed 08 November 2024].
- The European Forest Fire Information System (EFFIS), Available at: <<https://www.copernicus.eu/bg/evropeyska-informacionna-sistema-za-gorski-pozhari>>. [Accessed 09 November 2024].
- Ma, N., Li. C., Zuo, Y. (2019). Research on forest insurance policy simulation in China. Forestry, Economics Review. Published by Emerald Publishing Limited,

Available at: <<https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/fer-03-2019-0004/full/html>>. [Accessed 09 November 2024].

Statistical information on the non-life insurance market at the end of the first quarter of 2024 from the Financial Supervision Commission, Available at: <<https://www.fsc.bg/zastrahovatelnadeynost/statistika/obshto-zastrahovane/2024-2/>>, Accessed 09 November 2024].

Bulgaria e na vtoro myasto po gorski pozhari v Evropa v 2024 godina (Obnovena), 4 August 2024 20:15, Available at: <<https://www.mediapool.bg/bulgaria-e-na-vtoro-myasto-po-gorski-pozhari-v-evropa-v-2024-godina-obnovena-news361845.html>>. [Accessed 09 November 2024].

Veysel, A. (2024). Stainability disclosures in forest-based sector in Bulgaria, green deal initiatives, Sustainable Management, market demands, and New production perspectives in the Forestry-based Sector, 17th International Scientific Conference WoodEMA, pp. 307-312, ISBN: 978-953-8446-023.

Directive (EU) 2022/2464 of the European Parliament and of the Council of 14 December 2022. to amend Regulation (EU) no. 537/2014; Directive 2004/109/EC, Directive 2006/43/EC 2013/34/EU.

Taxonomy - Regulation (EU) 2020/852 of the European Parliament and of the Council of 18 June 2020 establishing a framework to facilitate sustainable investments and amending Regulation (EU) 2019/2088.

CS3D - Directive (EU) 2024/1760 of the European Parliament and of the Council of 13 June 2024 on due diligence of companies in relation to sustainability and amending Directive (EU) 2019/1937 and Regulation (EU) 2023/2859.

Zakon za gorite, 2011, DV. No. 19, last modified: 2024, DV. br. 67.

Zakon za schetovodstvoto, 2015, DV. br. 95, last modified: 2024, DV. br. 79.

Zakon za nezavisimiya finansov odit i izrazyavaneto na sigurnost po ustoychivostta, 2016, DV br. 95, last modified: 2024, DV. br. 79.

# УСТОЙЧИВОСТ И СПРАВЕДЛИВОСТ: ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА И ПЕРСПЕКТИВИ ПРЕД ПЕНСИОННАТА СИСТЕМА В БЪЛГАРИЯ

Радостин Вазов<sup>59</sup>

*Резюме: Пенсионната система на България се намира на кръстопът, изправена пред значителни демографски, икономически и социални предизвикателства. Застаряването на населението, емиграцията на трудоспособни лица и нарастващият коефициент на зависимост между работещи и пенсионери поставят системата под сериозен финансов натиск. През последните години делът на хората над 65 години се увеличава, като бедността и социалните неравенства остават високи, особено сред жените и уязвимите групи. Настоящата тристълбова структура на системата, която включва публичен стълб, задължителни капиталови фондове и доброволни пенсионни схеми, предлага разнообразни възможности за осигуряване. Въпреки това, тя изисква значителни подобрения. Частните пенсионни фондове са недостатъчно развити, а доверието на гражданите към тях е ограничено поради липсата на финансова грамотност и достъпна информация. Финансовата устойчивост на системата остава предизвикателство, тъй като голяма част от пенсионните разходи се покриват чрез трансфери от държавния бюджет.*

*Статията предлага възможни решения включващи въвеждане на фондове, обвързани с жизнения цикъл, подобряване на управлението на капиталовите фондове и повишаване на прозрачността. Други ключови препоръки са насърчаване на по-дълъг трудов живот, увеличаване на адекватността на минималните пенсии и разширяване на професионалните пенсионни схеми.*

*Ключови думи: пенсионна система, демографски проблеми, пенсионна реформа, пенсионни фондове.*

*JEL: H55, J11, J26.*

---

<sup>59</sup> Радостин Вазов – Доцент, д-р, катедра „Статистика и иконометрия“, Стопански факултет на Софийски университет „Св. Климент Охридски“, София, e-mail: [r.vazov@feb.uni-sofia.bg](mailto:r.vazov@feb.uni-sofia.bg).



# SUSTAINABILITY AND FAIRNESS: CHALLENGES AND PROSPECTS FOR THE PENSION SYSTEM IN BULGARIA

Radostin Vazov<sup>60</sup>

*Abstract: The pension system in Bulgaria stands at a crossroads, facing significant demographic, economic, and social challenges. Population aging, emigration of the working-age population, and the rising dependency ratio between workers and retirees exert substantial financial pressure on the system. In recent years, the share of people aged 65 and above has grown, while poverty and social inequalities remain high, particularly among women and vulnerable groups.*

*The current three-pillar structure, comprising a public pillar, mandatory funded schemes, and voluntary pension plans, offers diverse options for retirement security. However, it requires substantial improvements. Private pension funds are underdeveloped, and public trust in them is limited due to a lack of financial literacy and accessible information. Financial sustainability remains a challenge, as a significant portion of pension expenditures is covered by transfers from the state budget.*

*The article proposes possible solutions, including the introduction of life-cycle funds, improvement of funded scheme management, and enhanced transparency. Other key recommendations include promoting longer working lives, increasing the adequacy of minimum pensions, and expanding professional pension schemes.*

*Keywords: pension system, demographic challenges, pension reform, pension funds.*

*JEL Codes: H55, J11, J26.*

## Увод

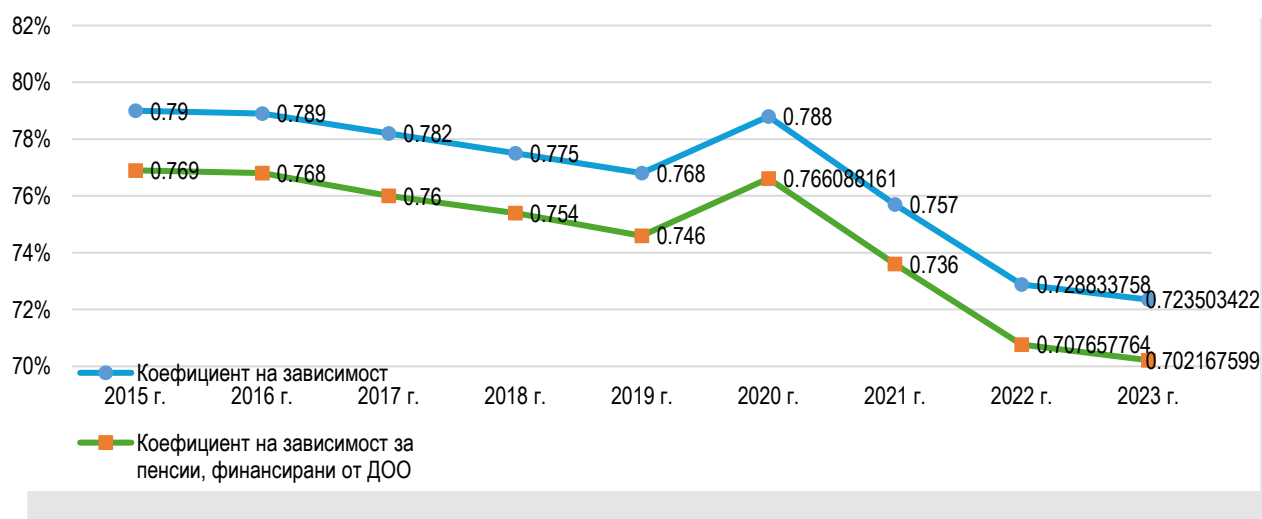
Пенсионната система на България е основен елемент от социалната защита на населението, но също така представлява сложен механизъм, който трябва да балансира между нуждите на

---

<sup>60</sup> Radostin Vazov – Assoc. Prof., PhD., Department of Statistics and Econometrics, Faculty of Economics, Sofia University "St. Kliment Ohridski", Sofia, e-mail: [r.vazov@feb.uni-sofia.bg](mailto:r.vazov@feb.uni-sofia.bg).

текущите пенсионери и дългосрочната устойчивост. Развитието на пенсионната система е неразривно свързано с икономическите, демографските и социално-политическите условия, в които тя функционира. Според данни от Евростат и Националният статистически институт, населението на България е намаляло от 8,2 милиона през 2000 г. на 6,6 милиона души през 2022 г., като в същото време средната възраст е нараснала от 39,9 години през 2000 г. до 45,2 години през 2022 г. Тези цифри ясно подчертават предизвикателствата, свързани със застаряването на населението.

Емиграцията на трудоспособното население също оказва сериозно влияние върху пенсионната система. Над 766 000 българи живеят в други държави от Европейския съюз, което допринася за намаляване на осигурителните вноски и същевременно засилва натиска върху публичните финанси. В същото време демографските прогнози сочат, че България ще продължи да се сблъсква с висок коефициент на зависимост – съотношението между пенсионерите и работоспособното население.



**Фигура 1. Динамика на коефициента на зависимост, 2015 – 2023 г.**

Източник: Национален осигурителен институт

Пандемията от COVID-19 допълнително изостри тези предизвикателства, като държавната пенсионна система беше използвана като основен инструмент за защита на доходите на домакинствата. Трансферите от държавния бюджет за покриване на недостига на средства достигнаха 5,3% от БВП през 2023 г., като ръстът в разходите за пенсии продължава да бъде значителен.

**Таблица 1: Основни показатели за пенсиите и пенсионерите, 2015 – 2023 г.**

| Показатели                                                                                                    | 2015 г.   | 2016 г.   | 2017 г.   | 2018 г.   | 2019 г.   | 2020 г.   | 2021 г.   | 2022 г.   | 2023 г.   | Разлика 2023 г. спрямо 2015 г. |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|--------------------------------|
| Брой пенсионери към 31 декември на съответната година                                                         | 2 178 123 | 2 181 356 | 2 169 237 | 2 158 047 | 2 135 836 | 2 112 916 | 2 056 289 | 2 030 318 | 2 037 336 | -140 787                       |
| Средна пенсия на един пенсионер (лева)                                                                        | 321.8     | 332.7     | 345.5     | 364.3     | 383.0     | 437.2     | 536.7     | 674.5     | 784.5     | 462.7                          |
| Брой пенсионери с пенсия в размер, определен на минималния за съответния вид към 31.12. на съответната година | 443 747   | 446 345   | 797 678   | 779 182   | 752 960   | 804 628   | 932 005   | 931 782   | 930 536   | 486 789                        |
| Брой пенсионери с пенсия в размер, ограничен на максималния към 31.12. на съответната година                  | 36 509    | 45 514    | 53 756    | 65 876    | 28 209    | 43 260    | 26 832    | 990       | 2 080     | -34 429                        |
| Среден осигурителен стаж, превърнат към III-та кат. труд към 31.12 на съответната година:                     |           |           |           |           |           |           |           |           |           |                                |
| при личните първи пенсии за ОСВ (години)                                                                      | 37.7      | 37.8      | 38.0      | 38.1      | 38.3      | 38.5      | 38.6      | 38.7      | 38.8      | 1.1                            |
| при новоотпуснатите лични първи пенсии за ОСВ (години)                                                        | 37.5      | 37.6      | 36.7      | 36.2      | 36.2      | 36.4      | 35.9      | 35.7      | 34.9      | -2.6                           |
| Средна продължителност за получаване на лична пенсия (години)                                                 | 21.5      | 21.5      | 21.7      | 21.7      | 21.8      | 21.7      | 21.4      | 21.9      | 21.7      | 0.2                            |

*Източник: Национален осигурителен институт*

На този фон България се отличава със сравнително иновативен подход към пенсионното осигуряване, възприемайки тристълков модел, който включва публичен стълб, задължителни капиталови фондове и доброволни схеми. Въпреки това, финансовата автономност на системата остава ограничена, а реформите, започнати през 2000 г., изискват актуализация и надграждане. Настоящата статия разглежда не само текущото състояние на пенсионната система, но и възможностите за нейното усъвършенстване, като се основава на последните доклади на Европейската комисия, Евростат и Националния осигурителен институт. Целта на анализа е не само да се изтъкнат проблемите, но и да се предложат практически решения, които да осигурят финансова устойчивост, социална справедливост и адекватност на пенсиите в бъдеще.

### Демографски и икономически контекст

Застаряването на населението<sup>61</sup> е сред основните предизвикателства, пред които е изправена пенсионната система на България. Данните на Евростат<sup>62</sup> и Националния статистически институт показват, че българското население намалява драстично – от 8,2 милиона през 2000

<sup>61</sup> OECD (2023), “Ready for the Next Crisis? Investing in Health System Resilience”, OECD Health Policy Studies, OECD Publishing.

<sup>62</sup> Casas, I., Gao, J., Peng, B., Xie, Sh. (2021), “Time-varying income elasticities of healthcare expenditure for the OECD and Eurozone”, Journal of Applied Econometrics 36(3), pp. 328–345.

г. до 6,6 милиона души през 2022 г. Средната възраст на населението също се е увеличила значително, от 39,9 години през 2000 г. до 45,2 години през 2022 г. Делът на лицата над 65-годишна възраст е нараснал от 16,5% през 2000 г. на 22,6% през 2022 г., което поставя България сред държавите с най-бързо застаряващо население в Европейския съюз.

Коефициентът на зависимост – съотношението между пенсионерите и трудоспособното население – се влошава с годините. През 2022 г. на всеки 100 души, излизащи от трудоспособна възраст (60–64 години), влизат само 66 души на възраст 15–19 години. Това съотношение е било 124 през 2001 г., което ясно демонстрира задълбочаващата се демографска криза. Проблемът се задълбочава от ниската раждаемост (1,78 деца на жена през 2022 г.) и увеличената продължителност на живота, която се е повишила от 71,6 години през 2000 г. на 75,1 години през 2019 г.

Емиграцията на трудоспособно население представлява допълнителен натиск върху пенсионната система. През 2022 г. над 766 000 българи живеят и работят в други страни от Европейския съюз, което е с 6% повече спрямо 2018 г. Тази тенденция намалява базата от осигурени лица, които внасят средства в социалноосигурителната система, и увеличава зависимостта от трансфери от държавния бюджет.

Негативните последици от емиграцията са двойни<sup>63</sup>. От една страна, България губи ценен човешки ресурс, който би могъл да допринася за икономическия растеж и стабилността на пенсионната система. От друга страна, по-малкото осигурителни вноски ограничават капацитета на системата да осигури адекватни пенсии за бъдещите поколения. В същото време страните от ЕС с развита икономика печелят от по-евтината работна ръка, внасяна от Централна и Източна Европа, включително България.

Икономическите предизвикателства също играят важна роля в контекста на пенсионната система. Преходът на България към пазарна икономика през 90-те години на 20 век и последвалото членство в Европейския съюз през 2007 г. промениха динамиката на трудовия пазар и социалното осигуряване. Нивата на заетост сред по-възрастните работници (50–74 години) са се увеличили от 37,8% през 2011 г. на 47,6% през 2021 г., но остават под средните за Европейския съюз (47,9%) и Организацията за икономическо сътрудничество и развитие

---

<sup>63</sup> OECD (2023), “Ready for the Next Crisis? Investing in Health System Resilience”, OECD Health Policy Studies, OECD Publishing.

UN (2022), “World Population Prospects, 2022”, Department of Economic and Social Affairs, United Nations.

(51,8%). Това показва, че въпреки напредъка, потенциалът за увеличаване на заетостта сред тази група остава недостатъчно използван.

В същото време, ефективната възраст на напускане на трудовия пазар е нараснала – от 60,9 години за мъжете и 59,6 години за жените през 2011 г. до съответно 64,5 и 61,7 години през 2020 г. Въпреки това, пенсионната възраст и изискванията за трудов стаж продължават да бъдат обект на обществен и политически дебат.

### **Социално-икономически неравенства**

Бедността сред възрастните хора е дълбоко вкоренен проблем в България, който се задълбочава с времето. Според данни от 2022 г., 20,2% от хората над 65 години са изложени на риск от бедност или социално изключване. Това съотношение е още по-високо сред жените (22,9%) в сравнение с мъжете (16,7%), като отразява дълбоките социални неравенства по пол. Тези числа подчертават необходимостта от спешни мерки за осигуряване на адекватна защита на доходите на възрастните хора.

Въпреки лекото намаляване на нивата на материални и социални лишения сред възрастното население – средно до 5,5% в страните от ЕС<sup>64</sup>, България остава сред държавите с по-висок риск за тази група. Този показател измерва хората, които не могат да си позволят основни стоки или услуги, като лекарства, отопление или основни социални дейности. Това състояние се отразява както на здравословното състояние, така и на качеството на живот на възрастните.

Едно от най-сериозните проявления на социално-икономическите неравенства е разликата в пенсиите между половете<sup>65</sup>. Тази разлика произтича от по-ниските нива на заетост на непълнен работен ден, както и поради прекъсвания в трудовия стаж, които често се дължат на поемане на грижи за деца или други зависими членове на семейството. Това е особено видно при жените, които получават значително по-ниски пенсии от мъжете. В допълнение, самотният живот в напреднала възраст увеличава риска от бедност, особено при жените. В България, както и в повечето държави от ЕС, самотните възрастни жени са сред най-уязвимите групи. Тази тенденция подчертава необходимостта от допълнителни политики за

---

<sup>64</sup> European Commission and EPC (2023), “2024 Ageing Report: Underlying assumptions and projection methodologies”, European Economy, Institutional Paper No 257.

<sup>65</sup> Baltagi B.H., Lagravinese R., Moscone F., Tosetti, E. (2017), “Health care expenditure and income: a global perspective”, Health Economics 26, pp. 863-874.

защита на тази група. Относителните равнища на бедност са антициклични между възрастовите групи и по-малко засегнати от икономически кризи, като пандемията от COVID-19. Въпреки това, по-възрастните лица (особено тези на 75+ години) са изложени на по-висок риск от бедност, като за жените в тази възрастова група рискът е значително по-висок – 21,8%. Продължителността на пенсията и развитието на доходите след пенсиониране са също неравномерно разпределени. Средната продължителност на живот след пенсиониране през 2022 г. е 21 години, като жените живеят по-дълго, но често в условия на по-лошо здраве и по-ниски доходи. Това е свързано с нуждата от дългосрочни грижи, което допълнително увеличава риска от бедност за възрастните жени.

### **Ролята на частните пенсионни схеми**

Частните пенсионни схеми играят ключова роля в модерните пенсионни системи, предоставяйки възможност за допълнително натрупване на средства и смекчаване на финансовите предизвикателства, свързани със застаряването на населението. В България вторият и третият стълб на пенсионната система – задължителните и доброволните капиталови пенсионни фондове – са основните инструменти за осигуряване на допълнителни доходи за пенсионерите.

Частните пенсионни схеми в България са сравнително нови в сравнение с държавната публична система, но техният дял и значимост непрекъснато се увеличават. През 2023 г. активите на пенсионните фондове достигнаха близо 23 милиарда лева, с ръст от 19% спрямо 2022 г. Вторият стълб, състоящ се от задължителни капиталови фондове, регистрира най-голямо увеличение – 20%, докато третият стълб (доброволни капиталови фондове) нараства с близо 10%. Това подчертава значението на частните пенсионни схеми за натрупването на дългосрочен капитал. Въпреки това, само 2600 души получават втора пенсия от задължителните капиталови фондове, докато над 20 000 получават разсрочени плащания. Средният размер на втората пенсия е 230 лева, докато сумата за разсрочените плащания надхвърля 400 лева. Това разкрива потенциала за бъдещо развитие на частните пенсионни схеми, особено в контекста на тяхното нарастващо разпространение.

Частните пенсионни схеми предлагат допълнителен източник на доходи за пенсионерите, което намалява зависимостта от публичната система и риска от бедност в напреднала възраст. Средствата в частните фондове се натрупват в индивидуални партии, които са

собственост на осигурените лица. Това осигурява прозрачност и защита от злоупотреби. Капиталовите фондове натрупват значителни ресурси, които могат да се инвестират и да подкрепят икономическия растеж. Пример за това е фактът, че средствата в българските фондове са изключени от преразпределение между осигурените лица, като се гарантира тяхната неприкосновеност.

Участието в тези схеми често е обвързано с по-високи доходи, което ограничава тяхната социална приложимост и затвърждава неравенствата. Капиталовите пенсионни схеми са уязвими на икономически кризи и финансови спадове. Например, по време на пандемията от COVID-19, активите на пенсионните фондове бяха засегнати, въпреки че по-късно се възстановиха. Липсата на финансова грамотност сред част от населението ограничава разбирането и доверието към частните пенсионни фондове.

В международен план държави като Холандия, Дания и Швеция<sup>66</sup> демонстрират успешни модели за интеграция на частните пенсионни схеми в общата система. Например, в Холандия частните пенсии представляват 43% от общите разходи за пенсии, което подчертава значението на тези схеми за осигуряването на стабилен доход в напреднала възраст. България може да черпи опит от тези модели, като разшири обхвата на частните пенсионни схеми и подобри тяхното управление. Въвеждането на фондове, обвързани с жизнения цикъл, и насърчаването на дългосрочни спестявания са само част от мерките, които могат да увеличат ефективността на тези схеми<sup>67</sup>.

В допълнение, структуриране на фондове базирани на социално отговорни (устойчиви) инвестиции представляват възможност за дългосрочно укрепване на пенсионната система. Както е подчертано от Каназирева (2019)<sup>68</sup>, този клас инвестиции насърчават устойчивото развитие и подкрепят икономическия растеж чрез ефективно управление на капиталите. Този подход може да се интегрира в управлението на втория и третия стълб на пенсионната система в България, стимулирайки по-широко участие и доверие от страна на гражданите.

---

<sup>66</sup> Breyer F., Lorenz, N. (2021), "The 'red herring' after 20 years: ageing and health care expenditures", *The European Journal of Health Economics* 22, pp. 661–667.

<sup>67</sup> Casas I., Gao J., Peng B., Xie, Sh. (2021), "Time-varying income elasticities of healthcare expenditure for the OECD and Eurozone", *Journal of Applied Econometrics* 36(3), pp. 328–345.

Chatterji, S., Byles J., Cutler D., Seeman T., Verdes, E. (2015), "Health, functioning, and disability in older adults - present status and future implications", *Lancet* 385, pp. 563-575.

<sup>68</sup> Каназирева, Р. (2019). Социално отговорни инвестиции: възможности за устойчиво предприемачество. Годишник на Софийския университет, Стопански факултет, том 17, стр. 107-128. ISSN 1311-8420.

## **Частните пенсионни схеми: Потенциал за развитие**

Доверието на населението към частните пенсионни схеми е ключов фактор за тяхната ефективност и развитие. Според проведено от Националния център за пенсионни изследвания (НЦПИ) проучване от 2024 г., мнозинството от българите разбират принципа на индивидуалните партии, но голяма част от тях смятат, че не разполагат с достатъчно финансови средства, за да се осигуряват активно в тези фондове. Липсата на финансови ресурси и ниската осведоменост създават бариери за разширяване на участието в капиталовите пенсионни схеми. Всеки четвърти пълнолетен български гражданин не проявява интерес към пенсионната система, като в тази група попадат най-вече младите хора (18–29 години) и нискообразованите. Това подчертава необходимостта от целенасочени образователни кампании, които да повишат разбирането за предимствата на капиталовите пенсионни схеми и тяхната роля за дългосрочното финансово благосъстояние.

Един от важните елементи за укрепване на частните пенсионни схеми е институционалната прозрачност. Българската пенсионна система се отличава със стриктно разделение между активите на осигурените лица и управляващите дружества, което осигурява висока степен на защита срещу финансови злоупотреби. Лицензираните пенсионноосигурителни дружества (ПОД) са обект на строг надзор от страна на Комисията за финансов надзор (КФН), което гарантира стабилност и доверие.

Въпреки това, някои аспекти на регулацията могат да бъдат подобрени. Например, е необходимо синхронизиране на правата и задълженията между Националната агенция за приходите (НАП) и пенсионните дружества, за да се избегнат административни неясноти при осигурителните вноски. Необходимо е да се обосноват надеждни и прозрачни протоколи за отчетност на ниво политика на държавата, което би допринесло за задълбочаване на доверието между заинтересованите страни при инициране на промени и нововъведения (Каназирева, 2024)<sup>69</sup>. Управлението на заинтересованите страни изисква непрекъснато съгласуване на политиките на институциите с нуждите и очакванията на останалите заинтересовани страни (Kanazireva, 2016)<sup>70</sup>. Прилагането на тази рамка може да позволи на

---

<sup>69</sup> Каназирева, Р. (2024). Предприемачество в публичния сектор. Корпоративно предприемачество и иновации в публичните предприятия в България. УИ „Св. Климент Охридски“. ISBN 978-954-07-5868-8.

<sup>70</sup> Kanazireva, R. (2016). Sustainable entrepreneurship through stakeholder management. Management and Sustainable Development, Vol. 57 (2), pp. 31-35. University of Forestry. ISSN 1311-4506.



частните пенсионни фондове и държавните институции да ангажират активно пенсионно-осигурените лица в процесите на вземане на решения, като по този начин биха се повишили едновременно релевантността на политиките, прозрачността на управлението и общественото доверие. В този контекст, създаването на единен портал за достъп до информация за пенсионните права би улеснило осигурените лица в управлението на своите спестявания.

### **Възможности за бъдещи реформи**

Реформите в България трябва да бъдат насочени към преодоляване на ключови предизвикателства, включително финансовата устойчивост, справянето с бедността сред възрастните хора и подобряването на ефективността на капиталовите пенсионни фондове.

Основните възможности за адаптация включват:

- Преразглеждане на политиките за индексация на пенсиите, за да се осигури защита срещу инфлацията, особено за пенсионерите с ниски доходи. По време на висока инфлация индексирването, базирано на заплатите, е недостатъчно ефективно, както показват последните данни.
- Въвеждане на фондове, обвързани с жизнения цикъл, които адаптират инвестиционните стратегии според възрастта на осигурените лица. Това ще намали риска за близките до пенсионна възраст лица.
- Подобряване на управлението на задължителните пенсионни фондове чрез въвеждане на по-строги регулаторни изисквания и стимулиране на дългосрочно инвестиране.
- Въвеждане на допълнителни финансови стимули за участие, като данъчни облекчения и работодателски вноски.
- Намаляване на зависимостта от държавния бюджет чрез увеличаване на ефективността на осигурителните приходи.
- Преоценка на необходимостта от трансфери за покриване на недостига на средства в Държавното обществено осигуряване (ДОО).
- Въвеждане на целеви помощи за най-уязвимите групи, като самотни възрастни жени и лица на 75+ години.

- Разработване на механизми за компенсиране на прекъсванията, свързани с полагане на грижи за деца или болни членове на семейството, за да се намали разликата в пенсиите между половете.
- Стимули за продължаване на работата след достигане на пенсионна възраст, включително частично пенсиониране и гъвкави условия на труд.
- Създаване на централизирана електронна платформа за достъп до информация за индивидуалните осигурителни права и натрупвания в пенсионните фондове.

### **Заклучение**

Пенсионната система в България се нуждае от амбициозни, но добре координирани реформи, които да гарантират нейната устойчивост и справедливост. Чрез интегриран подход, който включва финансово укрепване, социална защита и модернизация, системата може да се превърне в ефективен инструмент за подкрепа на населението. Реформите не само ще адресират настоящите предизвикателства, но и ще поставят основите за стабилно и сигурно бъдеще за следващите поколения.

Препоръките за бъдещи реформи в пенсионната система на България подчертават необходимостта от интегриран подход, който съчетава социална справедливост, финансова устойчивост и адаптивност към демографските предизвикателства. Чрез подобряване на управлението, стимулиране на дългосрочното спестяване и намаляване на неравенствата, пенсионната система може да се превърне в стабилна и справедлива основа за социална защита.

### **Използвана литература**

Каназирева, Р. (2024). Предприемачество в публичния сектор. Корпоративно предприемачество и иновации в публичните предприятия в България. УИ „Св. Климент Охридски“, ISBN 978-954-07-5868-8.

(Kanazireva, R. (2024). Predpriemachestvo v publichnia sektor. Korporativno predprie-machestvo i inovatsii v publichните predpriyatia v Bulgaria. UI „Sv. Kliment Ohridski“, ISBN 978-954-07-5868-8.)

- Каназирева, Р. (2019). Социално отговорни инвестиции: възможности за устойчиво предприемачество. Годишник на Софийския университет, Стопански факултет, том 17, стр. 107-128, ISSN 1311-8420.
- (Kanazireva, R. (2019). Sotsialno otgovorni investitsii: vazmozhnosti za ustoychivo predpriemachestvo. Godishnik na Sofiyskia universitet, Stopanski fakultet, tom 17, str. 107-128, ISSN 1311-8420.)
- НСИ статистически данни.  
(NSI statisticheski danni.)
- Acemoglu D., Finkelstein A., Notowidigdo, M. (2013), “Income and Health Spending: Evidence from Oil Price Shocks”, *Review of Economics and Statistics*, Vol. 95(4), pp. 1079-1095.
- Baltagi B.H., Lagravinese R., Moscone F., Tosetti, E. (2017), “Health care expenditure and income: a global perspective”, *Health Economics* 26, pp. 863-874.
- Blakely T. et al. (2019), “Health system costs for individual and comorbid noncommunicable diseases: An analysis of publicly funded health events from New Zealand”, *PLoS Med* 16(1): e1002716.
- Breyer F., Lorenz, N. (2021), “The ‘red herring’ after 20 years: ageing and health care expenditures”, *The European Journal of Health Economics* 22, pp. 661–667.
- Casas, I., Gao, J., Peng, B., Xie, Sh. (2021), “Time-varying income elasticities of healthcare expenditure for the OECD and Eurozone”, *Journal of Applied Econometrics* 36(3), pp. 328–345.
- Chatterji, S., Byles, J., Cutler, D., Seeman, T., Verdes, E. (2015), “Health, functioning, and disability in older adults - present status and future implications”, *Lancet* 385, pp. 563-575.
- European Commission and EPC (2023), “2024 Ageing Report: Underlying assumptions and projection methodologies”, *European Economy, Institutional Paper No. 257*.
- Gagliardi N. et al. (2024), “Climate change and population ageing: A review”, *European Economy Discussion Paper, European Commission, forthcoming*.
- Haq G. (2022), “Flooding and older people”, In: *Encyclopedia of Gerontology and Population Aging* (pp. 1889-1891). Cham: Springer International Publishing.
- Kanazireva, R. (2016). Sustainable entrepreneurship through stakeholder management. *Management and Sustainable Development*. Vol. 57 (2), pp. 31-35. University of Forestry, ISSN 1311-4506.

Léonard C., Stordeur S., Roberfroid, D. (2009), “Association between physician density and health care consumption: A systematic review of the evidence”, *Health Policy*, Vol. 91, Issue 2, pp. 121-134.

European Commission 2024 Ageing Report.

OECD (2023), “Ready for the Next Crisis? Investing in Health System Resilience”, *OECD Health Policy Studies*, OECD Publishing.

UN (2022), “World Population Prospects, 2022”, Department of Economic and Social Affairs, United Nations.

# ОПТИМИЗАЦИЯ НА СОБСТВЕНОТО УЧАСТИЕ В СЪФИНАНСИРАНИ ГРАНТОВИ ПРОЕКТИ ЧРЕЗ АБСОРБИРАНЕ НА ФИНАНСОВИТЕ ЕФЕКТИ И МОДИФИЦИРАНЕ НА ИНВЕСТИЦИОННИЯ РАЗХОД

Евгени Райков<sup>71</sup>

*Резюме: В настоящото изложение представяме практическите аспекти на възможностите за оптимизация на собственото участие в съфинансирани проекти с грантови схеми чрез идентифициране и пълноценно усвояване на субсидиите и чистите финансови ефекти в полза на собствениците, разглеждани отделно от дейността на предприятието. Остатъчният собствен капитал се компенсира посредством регулиране на стойността и възстановяването на първоначалните инвестиционни разходи. Целта на анализа е осъществяване на проекта с минимален риск за инвеститора, намаляване на стойността и хоризонта на реално ангажирания собствен капитал чрез изравняване на настоящата стойност на очакваните парични потоци от проекта, настоящата стойност на паричните потоци за собственика и настоящата стойност на очакваната брутна печалба преди лихви, данъци и амортизации.*

*Ключови думи: субсидии и собствено финансиране, финансови ефекти, настояща стойност, инвестиционни разходи.*

*JEL: D24.*

---

<sup>71</sup> Евгени Райков – Доцент, доктор, Катедра „Финанси“, Финансово-счетоводен факултет, Университет за национално и световно стопанство (УНСС), София, e-mail: [eraykov@unwe.bg](mailto:eraykov@unwe.bg).

# OWNER'S CAPITAL OPTIMIZATION IN CO-FINANCED GRANT PROJECTS BY ABSORPTION OF FINANCIAL EFFECTS AND INVESTMENT COST MODIFICATION

Evgeni Raykov<sup>72</sup>

*Abstract: In this paper we present the practical aspects of the options for optimization of owner's capital in subsidized projects by identifying and fully utilizing the grants and net financial effects in favor of the owners, considered separately from the activities of the enterprise. The residual equity is compensated by adjusting the value and amortization of the initial investment cost. The purpose of the analysis is to implement the project with minimal risk for the investor, reducing the value and horizon of the actually committed capital by equalizing the present value of the expected cash flows of the project, the present value of the cash flow for the owner and the present value of the expected EBITDA.*

*Keywords: subsidies and owner's capital, financial effects, present value, investment costs*

*JEL: D24.*

## Същност на проблема и модел за анализ

Осъществяването на проекти със смесено финансиране чрез субсидии и грантови схеми не е нова практика на партниране между публичните и частните интереси в икономиката. При тях обществените ползи и разходи са неотменима част от структурата им, която обаче не отменя търсенето на определено равнище на ефективност за бизнеса и предприемачите, които инвестират в него. Този факт конституира проблемът за размера и срока на собственото участие във финансирането на проекта, както и управлението на частта от риска, която остава за сметка на частния инвеститор. Целта на настоящото изследване е да се представи модел за оптимизация на риска и собственото участие на акционерите в

---

<sup>72</sup> Evgeni Raykov – Assoc. Prof., Ph.D., Department of Finance, Faculty of Finance and Accounting, University of National and World Economy (UNWE), Sofia, e-mail: [eraykov@unwe.bg](mailto:eraykov@unwe.bg).

проекти със смесено финансиране чрез абсорбиране на чистите финансови ефекти от проекта и получените субсидии от публичния сектор. Предмет на изследването съответно е оптимизацията по време и стойност на собствения капитал в проекти с грантово финансиране чрез абсорбиране на преките финансови ефекти и помощта от публичния сектор в полза на собствениците, а обект на изследване е собственото участие на предприемачите в субсидирани проекти.

Основната хипотеза на изследването е че минимизирането на риска за предприемачите при участие в проекти със смесено публично-частно финансиране може да се постигне чрез максимално абсорбиране на финансовите ефекти и получените грантови плащания в полза на собствениците. Практически това е възможно чрез изравняване на настоящата стойност на паричните потоци от проекта по години (по абсолютна стойност) с настоящата стойност на паричните потоци от проекта, получени пряко от акционерите. В допълнение това равновесие ще определи и очакваните резултати от бизнеса, които биха гарантирали успешната реализация на проекта със смесено финансиране. Допълнителни фактори, които оказват влияние, са регулирането на стойността на инвестиционния разход и сроковете за амортизация, приложимата данъчна тежест на корпоративния подоходен данък, цената на финансиране с отделните източници и очакваната бизнес активност по проекта. Оценката има ясно изразен финансов характер, тъй като се основава на оптимизация на парични потоци, капиталова структура и цена на финансиране, субсидирано финансиране, данъчни спестявания от амортизации и лихвени разходи и управление на инвестиционния риск.

Методологически моделът се реализира в следната последователност:

- 1) Определяне на първоначалния инвестиционен разход и структурата на капитала на проекта. Препоръчва се по-рискова структура с минимално собствено участие в зависимост от пазарните условия и поносимото равнище на финансов риск.
- 2) Отчитат се ефектите на спестяване от данъчното признаване на разходите за амортизации и лихви по заеми по години. В началните периоди се залага и влиянието на авансовите и окончателните грантови плащания, включително и наказателни глоби за несъответствия и допуснати грешки при одобрението на проектните предложения и реализацията им. По време на разгръщането на

проекта се залагат и пропуснатите данъчни ефекти от извънредните приходи от финансираня, които се явяват компенсация (разпределение на субсидиите) според амортизационния план на активите.

- 3) С цел обективизиране на оценката се включва влиянието на разходите за поддръжка и части на активите, разходите за консултации и свързаните с тях допълнителни данъчни спестявания (или пропуснати такива).
- 4) Изчисляват се нетните парични потоци от проекта по години, нетните парични потоци в полза на собствениците и средногодишните парични потоци, необходими за генериране на оперативна печалба от дейността по проекта извън финансовите ефекти. Необходимо е абсолютната стойност на получените нетни настоящи стойности на трите вида парични потоци да бъде еднаква, за да се постигне заложения оптимизационен критерий.
- 5) Обикновено това не е възможно, което означава да се стартира нова итерация по модела, която да даде определен процент увеличаване или намаляване на бюджета на проекта. В случай на увеличение, допълнителната условна аналитична инвестиционна стойност ще доведе до формиране на допълнителни данъчни спестявания от признаване на амортизационни и лихвени разходи преди облагане на печалбата с данък, допълнително субсидиране, разходи за консултации. Разходите за поддръжка ще се използват за възстановяване на допълнително вложения капитал с оптимизация на собственото участие и свързаните с него пропуснати данъчни ползи на части.

Според E.Contus, K.Soric, N.Sarlija (2023) оптималната капиталова структура е тази, при която разходите за набиране на капитал са минимални<sup>73</sup>. Това на практика е възможно при максимизиране на дела на дълга до момента, до който настоящата стойност на потенциалните разходи при фалит не надхвърли положителния ефект от действието на финансовия ливъридж ефект и данъчните спестявания от признаването на лихвите за разход преди облагане на печалбата с корпоративен данък<sup>74</sup>. Javed и Ahtar (2012) определят собствениците като вътрешно финансиращи бизнеса лица, тоест капиталът има вътрешен за

---

<sup>73</sup> Contus, E., Soric, K., Sarlija, N., (2023). Capital Structure Optimization: a Model of Optimal Capital Structure from the Aspect of Capital Cost and Corporate Value, *Economic Research*, Vol.36, No.2, 2147565.

<sup>74</sup> Kraus and R.H. Litzenberger, (1973). "A State-Preference Model of Optimal Financial Leverage." *Journal of Finance*, pp. 911-922.



фирмата произход<sup>75</sup>. Това означава, че всеки вътрешен източник на финансиране, който не напуска пределите на стойността на фирмата, може да се счита за достъпен и под контрола на акционерите (например амортизации, данъчни спестявания и неразпределена печалба). Същевременно в държавите с развита икономика и свободни пазари, фирмите разчитат на бъдещ растеж, финансиран предимно чрез външни форми на финансиране и по-конкретно банков капитал<sup>76</sup>. Masiak, Moritz и Lang (2017) отбелязват, че при проекти с грантово финансиране от Европейския съюз, практиката включва цялото многообразие от форми на смесена капиталова структура<sup>77</sup>. Според изследването предприятията, които разчитат предимно на дългово финансиране за подобни проекти (тоест минимизират дела на собственото си участие в максимална степен), са тези утвърдени бизнес компании, които и в миналото и в бъдеще не са очаквали значителен икономически ръст относно дейността си. Именно този тип бизнеси са ориентирани към минимизиране на акционерния риск и търсят решение на оптимизационната задача за собствения капитал. Бизнесите, ориентирани към растеж и подпомагани от програмите на Европейския съюз, обикновено се финансират предимно с вътрешни източници на собствен капитал. Според публикация на Европейската инвестиционна банка (2021), целта на комбинирането на различни финансови инструменти и грантово финансиране е да се постигне по-голяма привлекателност на проектите за частните инвеститори, да има по-добро разпределение между отделните капиталови ресурси (stakeholders), по-големи икономии от мащаба<sup>78</sup>. По-конкретно една от предложените схеми предвижда полученото грантово финансиране да бъде превърнато в собствен капитал при успешно реализиране на проекта – това е и целта на настоящата оптимизация, която абсорбира всички възможни положителни парични потоци от дейността на възможно най-ранен етап от осъществяването ѝ.

---

<sup>75</sup> Javed, B., Akhtar, S., (2012). Interrelationships between capital structure and financial performance, firm size and growth: comparison of industrial sector in KSE, European Journal of Business and Management, ISSN: 2222-1905, vol. 4, no.15.

<sup>76</sup> Костов, И., (2013). Финансов риск и финансово състояние, учебник за дистанционно обучение, Издателски комплекс-УНСС, ISBN:978954644370.

<sup>77</sup> Masiak, C., Moritz, A., Lang, F. (2017). Financing Patterns of European SMEs Revisited: an Updated Empirical Taxonomy and Determinants of SME Financing Clusters, [https://www.eif.org/news\\_centre/publications/eif\\_wp\\_40.pdf](https://www.eif.org/news_centre/publications/eif_wp_40.pdf) [accessed on 01.11.2024].

<sup>78</sup> European Investment Bank, Combination of Financial Instruments and Grants Under Shared Management Funds in the 2021-2027 Programming Period, 2021

## Практическо представяне

Приложението на модела е представено чрез следния практически пример, съобразен с действащите към момента регулации и приложима практика в българската икономическа действителност.

Пример: Компания извършва инвестиционен разход в размер на 2 000 000 лева, като проектът се финансира с оптимална капиталова структура от 30% собствен капитал и 70% привлечен капитал. Делът на съфинансиране от публичния сектор е до 50% от стойността на проекта. Очакваният икономически полезен срок на използване на актива в дейността на предприятието е 5 години, а приложимите по Закона за корпоративното подоходно облагане и Закона за счетоводството максимални амортизационни норми са подобни активи са 30% годишно при действаща ставка на корпоративния данък от 10%. Примерните цени на финансиране съвсем условно за нуждите на модела са изчислени чрез подхода на надбавките и по данни от базата на проф. Дамодаран (среднопретеглена цена на капитала 11,88%, цена на собствения капитал 12,68% и цена на дълга 4,05%)<sup>79</sup>. Търси се при какъв бюджет на проекта е възможно пълното абсорбиране на всички финансови ефекти в полза на собственика, така че да се съкрати максимално инвестиционния му хоризонт и да се минимизира инвестиционния му риск. Да се определи и очакваният оперативен паричен поток от проекта по години, който би гарантирал осъществяването на проекта по начин, който оптимизира собственото участие на инвеститорите при нормално равнище на печалбата (Фиг.1).

---

<sup>79</sup> <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>, [accessed on 01.11.2024].

| Показатели             | Стойност в евро | Алтернативен бюджет |
|------------------------|-----------------|---------------------|
| Размер на инвестицията | 2 000 000       | 2 717 000           |
| Собствен капитал (30%) | 600 000         | 815 100             |
| Кредит (70%)           | 1 400 000       | 1 901 900           |
| Грант (50%)            | 1 000 000       | 1 358 500           |

| Показатели                                                               | 0          | 1          | 2        | 3        | 4        | 5        | Забележка        |
|--------------------------------------------------------------------------|------------|------------|----------|----------|----------|----------|------------------|
| Размер на инвестицията                                                   | -2 000 000 |            |          |          |          |          |                  |
| Фактическа инвестиция                                                    | -2 717 000 |            |          |          |          |          |                  |
| Собствен капитал                                                         |            |            |          |          |          |          |                  |
| Ефект на спестяване от амортизации                                       |            | 60000      | 60000    | 60000    | 20000    |          | 0,3*0,1*2 млн.   |
| Доп. спестяване амортизации                                              | аванс -20% | 21510      | 21510    | 21510    | 7170     |          | 0,3*0,1*0,6 млн. |
| Основен грант                                                            | 271 700    | 728 300    |          |          |          |          |                  |
| Допълнителен грант                                                       |            | 358500     |          |          |          |          |                  |
| Възвръщаемост на собствения капитал Re за 12 месеца (7,49+2,19+3=12,68%) |            | -76 080    |          |          |          |          | 12,68% X 600000  |
| Доп. Възвръщаемост на собствен капитал (Re)                              |            | -27 274,68 |          |          |          |          | 12,68% X 180 000 |
| Лихвен процент върху кредит (4,05%)                                      |            | -56700     | -50000   | -37000   | -23000   | -8000    |                  |
| Допълнителен ефект от завишен кредит                                     |            | -20326,95  | -15200   | -11100   | -6870    | -2500    |                  |
| Спестяване на данъци от лихви                                            |            | 5670       | 5000     | 3700     | 2300     | 800      |                  |
| Доп. Спестяване на данъци от лихви                                       |            | 2032,695   | 1520     | 1110     | 687      | 250      |                  |
| Тежест грант (данъци) - необлагаем приход                                |            |            | -33962,5 | -33962,5 | -33962,5 | -33962,5 |                  |
| Разходи за консултации                                                   | -5000      |            | -100000  |          |          |          | 5% посредник     |
| Разходи за консултации от завишаване                                     |            |            | -35850   |          |          |          | 5% посредник     |
| Наказания грант (2%)                                                     |            |            | -27170   |          |          |          | 2% глоби         |
| Годишно обслужване на машини                                             |            | 12 000     | 12 000   | 12 000   | 12 000   | 12 000   |                  |
| Годишна стойност на части                                                |            | 5 000      | 10000    | 15 000   | 20 000   | 25 000   |                  |
| Сума за връщане                                                          |            | 582 000    |          |          |          |          |                  |
| Допълнителни разходи за части и сервиз                                   |            | 116400     | 116400   | 116400   | 116400   | 116400   |                  |
| Пропуснатото спестяване на данъци от разходи                             |            | -1700      | -2200    | -2700    | -3200    | -3700    |                  |

|                                                         |            |           |         |         |         |         |                   |
|---------------------------------------------------------|------------|-----------|---------|---------|---------|---------|-------------------|
| Пропуснато доп. спестяване на данъци от разходи         |            | -11640    | -11640  | -11640  | -11640  | -11640  |                   |
| Общ паричен поток $r = (6,69 + 2,19 + 3) \cdot 11,88\%$ | -2 450 300 | 1 219 046 | -49 593 | 133 318 | 99 885  | 94 648  | -1 061 293,15 лв. |
| Общ допълнителен ефект (алтернативен бюджет)            | -445 300   | 932 076   | -3 810  | -120    | -10 653 | -13 890 | 330 667,14 лв.    |
| Ефективност за собственика (паричен поток)              | -815 100   | 1 551 067 | 670 030 | 86 320  | 30 157  | 1 050   | 1 061 890,14 лв.  |
| Оперативен паричен поток (EBITDA)                       |            | 293 500   | 293 500 | 293 500 | 293 500 | 293 500 | 1 061 154,59 лв.  |

**Фигура 1: Сценарии за оптимизация на собственото участие и риска за инвеститорите при субсидиран инвестиционен проект със смесено финансиране.**

Приложението на модела изисква провеждането на минимум две итерации – една с реалните данни по проекта и една симулационна, която осигурява оптималното използване на собствения капитал на акционерите и съответните допълнителни ефекти.

На фигура 1 е представен бюджет и прогнозен отчет за паричните потоци по проекта, отчитащ финансовите ефекти от двата алтернативни варианта на проекта.

Основните заключения от представения модел и практически пример са следните:

- 1) Оптимизацията на собствения капитал при проекти със смесено публично-частно финансиране (минимизиране на инвестиционното участие и риска), е възможна чрез максимизиране на данъчните спестявания от амортизации и лихви, абсорбирането на субсидиите и модифициране на стойността на общия бюджет на проекта. Едновременно с това, за да се минимизира темпоралния риск за инвеститорите, възвръщането на първоначалните им вложения и полагаемата им се доходност за този кратък времеви период, се изместват възможно най-близо до първоначалния инвестиционен период – например авансиране на грант, максимално бързо усвояване на цялата субсидия, получаване на възможно най-голям ефект на данъчното спестяване от признаване на амортизации и лихви преди облагане с данък в началния период на проекта (чрез прилагане на максимални амортизационни квоти, максимизиране на ефекта на финансовия ливъридж, прилагане на максимални данъчни ставки, ако е възможно) и т.н.
- 2) Оптимизацията на собственото участие се постига чрез използване на реализираните чисти финансови ефекти от проекта изцяло в полза на акционерите и компенсирането им чрез съответното равнище на икономическа активност от печалбата преди лихви, данъци и амортизации по години (EBITDA) – те гарантират постигането на реален ефект от проекта, който се очаква в резултат на инвестицията и публичната подкрепа. Всички изчисления се сравняват с настоящата им стойност, за да отразят финансовата визия на разглеждания модел.
- 3) Представеният модел скъсява инвестиционния хоризонт и минимизира инвестиционното участие на акционерите в проекти със смесена капиталова структура, като на практика потвърждава, че подходящо структурираните финансови ефекти могат почти изцяло да компенсират нуждата от собствен

капитал, който е високорисков по своята същност. Тази форма е близка до постигане на концепцията за „безкрайна доходност“, която се свързва с бизнес дейност без реален собствен капитал.

- 4) Финансовият облик на този модел се изразява в практическото изпълнение на целта на финансовия мениджмънт за максимизиране богатството на акционерите с отчитане стойността на парите във времето, при това с финансови средства – управление на капиталовата структура и цената на финансиране, структуриране на данъчните и счетоводни амортизации и лихвени разходи, управление на паричните потоци във времеви и стойностен аспект.

### **Библиография**

Костов, И., (2013). Финансов риск и финансово състояние, учебник за дистанционно обучение, Издателски комплекс-УНСС, ISBN: 978954644370.

(Kostov, I., (2013). Finansov risk i finansovo sastoyanie, uchebnik za distantsionno obuchenie, Izdatelski kompleks-UNSS, ISBN: 978954644370.)

Contus, E., Soric, K., Sarlija, N., (2023). Capital Structure Optimization: a Model of Optimal Capital Structure from the Aspect of Capital Cost and Corporate Value, Economic Research, Vol. 36, No. 2, 2147565.

Damodaran online, [online] Available at: <<https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>>. [Accessed on 01.11.2024].

European Investment Bank (2021). Combination of Financial Instruments and Grants Under Shared Management Funds in the 2021-2027 Programming Period.

Javed, B., Akhtar, S., (2012). Interrelationships between capital structure and financial performance, firm size and growth: comparison of industrial sector in KSE, European Journal of Business and Management, ISSN: 2222-1905, Vol. 4, no. 15.

Kraus and R.H. Litzenberger, (1973). "A State-Preference Model of Optimal Financial Leverage", Journal of Finance, pp. 911-922.

Masiak, C., Moritz, A., Lang, F. (2017). Financing Patterns of European SMEs Revisited: an Updated Empirical Taxonomy and Determinants of SME Financing Clusters, [online] Available at: <[https://www.eif.org/news\\_centre/publications/eif\\_wp\\_40.pdf](https://www.eif.org/news_centre/publications/eif_wp_40.pdf)>. [Accessed on 01.11.2024]

Sequa, A. (2022). Guide to Financial Management of EU Financed Project, [online] Available at: <<https://alinvest-verde.eu/wp->

[content/uploads/2022/03/Annex\\_M\\_Financial\\_Management\\_Guide.pdf](#)>. [Accessed on 01.11.2024].

# УПРАВЛЕНИЕ НА ЗАСТРАХОВАТЕЛНИТЕ ОПЕРАЦИИ

Цветелина Андреева<sup>80</sup>

*Резюме: Управлението на застрахователните операции заема важно място в стратегическото управление на застрахователните компании. Управлението на застрахователните операции не излиза извън рамките на традиционното управление, съчетава го със съвременни подходи и средства за тяхното ефективно обвързване с доходността на компанията и добавената стойност за клиентите, акционерите и инвеститорите.*

*В обхвата са застрахователните операции на корпоративно равнище в общото застраховане като част от процесите и дейностите на операционния мениджмънт. Акцент е поставен на стратегиите като ключов елемент за успех в управлението.*

*Ключови думи: застрахователни операции, финансова стабилност, корпоративни и бизнес стратегии.*

JEL: D81.

## MANAGEMENT OF INSURANCE OPERATIONS

Tzvetelina Andreeva<sup>81</sup>

*Abstract: The management of insurance operations occupies an important place in the strategic management of insurance companies. The management of insurance operations does not go beyond traditional management, it combines it with modern approaches and means for their effective connection with the profitability of the company and the added value for customers, shareholders and investors.*

---

<sup>80</sup> Цветелина Андреева – Доцент, доктор, катедра „Финанси“, Финансово-счетоводен факултет, Университет за национално и световно стопанство (УНСС), София, e-mail: [tzvetelina.andreeva@gmail.com](mailto:tzvetelina.andreeva@gmail.com)

<sup>81</sup> Tzvetelina Andreeva – Assoc. Prof., PhD, Department of Finance, Finance and Accounting Faculty, University of National and World Economy (UNWE), Sofia, e-mail: [tzvetelina.andreeva@gmail.com](mailto:tzvetelina.andreeva@gmail.com)



*The scope includes insurance operations at the corporate level in general insurance as part of the processes and activities of operational management. Emphasis is placed on strategies as a key element for management success.*

*Keywords: insurance operations, financial stability, corporate and business strategies.*

*JEL: D81.*

## **1. Въведение**

Управлението на застрахователните операции е управление на системи и процеси, които създават стоки и/или предоставят услуги. Терминът операции е по – широк по обхват и се използва за производствените дейности във всички организации, включително в сферата на производството и предлагането на услуги, каквито са и застрахователните продукти. Те се осъществяват и управляват от операциите в различни направления в съответните звена – продуктовете отдели (product factory), включително маркетинговите операции, подписваческите звена, продажбите и др.

Систематизират се изследванията на чуждестранни автори по проблемите на управлението на застрахователните операции, пречупено през управленските функции. Теоретичното интерпретиране на разработените схеми се базира на преработени и адаптирани от автора.

Целта на настоящата разработка е да представи концепцията за управление на застрахователните операции, стратегиите за управление, чрез анализ и оценка на утвърден практически и световен опит с оглед постигане целите на компанията в бъдеще.

## **2. Управление на застрахователните операции – задачи, функции и подходи на управлението**

Управлението се дефинира като комплекс от дейности и задачи, предприети, за да се осигури запазването на икономическата система и нейният успех. Тези задачи възникват периодично на всички нива в системата за конкретните работни операции в йерархията. Социално-икономическите системи, каквито са фирмите, в които работят

съвместно хора, за да постигнат общи цели, се отличават с голямо разнообразие като структура, характер и дейности.<sup>82</sup>

Управлението обхваща задачите, които определени членове на компанията извършват, и дейностите по това изпълнение. Характерът на изпълнението е от различно естество: планиране, организиране, контрол и др. Специфичният характер и съдържание на дейностите определят управленските функции. Тази същност на управлението го представя като съвкупност от дейности за достигане на целите. Управлението се разглежда като процес, съвкупност от непрекъснати взаимосвързани действия по формирането и използването на ресурсите на компанията за постигане на целите, които мениджмънтът е поставил. Тези действия отразяват в себе си проявлението на функциите на управление.<sup>83</sup>

Управлението е и процес на планиране, организиране, ръководене/насочване и контролиране на човешките, финансовите, физическите и информационните ресурси на една организация за ефективно постигане на нейните цели.

Функциите на управление са обединени от свързващите процеси на комуникация и на вземане на решения.<sup>84</sup>

Управлението се дефинира и като набор от принципи, свързани с функции и подходи на управлението.

Функциите, които съставляват процеса на управление, са планиране, ръководене, организиране и контрол. Подходите на управление включват: класическия (основата за управлението на работата и организацията), който се надгражда с поведенческия (взаимовръзките между хората, работата и организацията чрез комуникация, мотивация, лидерство и формиране на работни групи) и научен (приложението на математически и статистически методи за управление на производството и операциите) (схема 1).<sup>85</sup>

---

<sup>82</sup> Mintzberg, H. (1980), The nature of managerial work, Englewood Cliff, N. J., p. 7.

<sup>83</sup> Харизанова, М., Миронова, Н. (2011), Мениджмънт. София, с. 112.

<sup>84</sup> Харизанова, М., Миронова, Н. (2011). Мениджмънт. София, , с. 112.

<sup>85</sup> Donnelly, J. H. Jr., Gibson, J. L., Ivancevich, J. M. (1990). Fundamentals of Management, 7th edition, BPI IRWIN, Boston, p. 17.

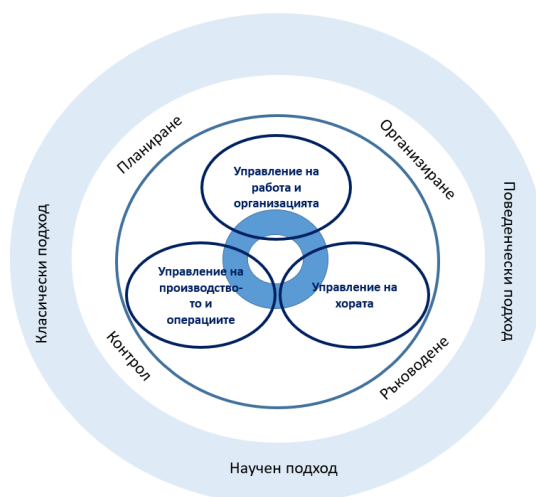


**Схема 1. Задачи, функции и подходи на управлението**

*Източник: преработена и адаптирана от автора*

Операциите отговарят за производството на стоки или предоставянето на услугите, предлагани от организациите. Управлението на операциите е управление на системи или процеси, които създават стоки и/или предоставят услуги. Функционалната същност на операциите е да се добави стойност по време на процеса на трансформация от влагането на ресурси до крайния продукт, т.е. разлика между цената на суровините например и стойността или цената на продукцията или услугите. Производството и услугите често са различни по отношение на това, което се прави, но са много сходни по отношение на това как се прави.<sup>86</sup>

### **3. Обхват на застрахователните операции**

В обхвата на застрахователните операции са тарифиране (rating); производство (production); маркетинг и продажби (marketing and sales), вкл. дистрибуция; подписваческа дейност (underwriting); уреждане на претенциите/управление на щетите (claims settlement, claims management), в т.ч. резервите; инвестиране на резервите; презастраховане (reinsurance). В застраховането се осъществяват и други операции – счетоводни, правни и операции, свързани с информационното обслужване и системите. Управлението се отнася предимно за операциите с ключово значение за клиентите и компанията.<sup>87</sup>

Разбирането на автора е, че производството и съответните операции са свързани и със създаването на застрахователните продукти в продуктовете отдели (product factory) и те се

<sup>86</sup> William J. S. (2021), Operations Management, 14<sup>th</sup> edition, Mc Graw Hill, New York, p. 4 – 6, 8.

<sup>87</sup> Григоров, Н. (2011). Операционен мениджмънт. София, Авангард Прима, с. 12.

управляват посредством техните мениджърски компетентности. Схема 2 илюстрира обхвата на застрахователните операции.

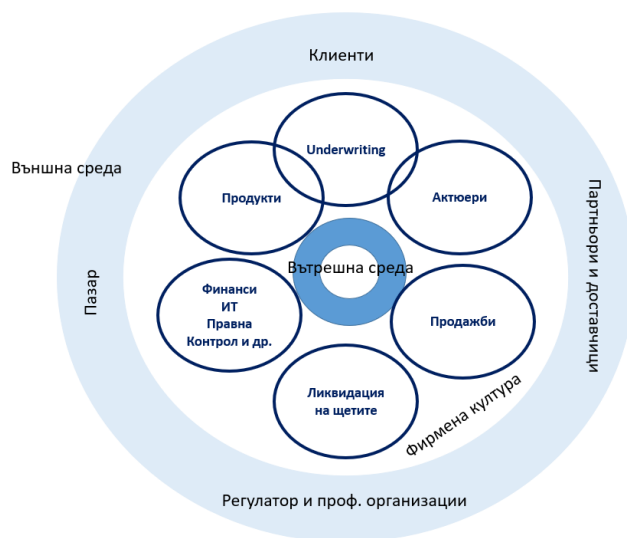


**Схема 2. Обхват на застрахователните операции**

*Източник: преработена и адаптирана от автора*

Авторът е възприел следното работно определение за управление: процеси, дейности и операции свързани с функциите планиране, организиране, ръководене и контрол, предприети за постигане на целите на компанията.

Управлението на застрахователните операции се пречупва през управленските функции. В настоящата разработка функцията планиране е разгледана посредством стратегическото планиране и използваните фирмени стратегии от застрахователните компании.

Акцентът е поставен върху управлението на застрахователните операции като съществена и специфична част от мениджмънта. То е насочено към голяма част от организационната структура на застрахователната компания – висш и среден мениджмънт и техните стратегии.

#### **4. Стратегии на застрахователните компании**

Стратегиите на компанията са ключов елемент за успех в управлението. Стратегиите на застрахователните компании се квалифицират като корпоративна и бизнес стратегия.

Корпоративната стратегия, която произхожда от „центъра“ на организациите, холдинговата компания, компанията „майка“ оперира навсякъде във всички компании и добавя стойност към цялата организация.

Бизнес стратегията има за цел да даде конкурентно предимство на всеки бизнес на неговия пазар и обикновено се разработва от местната компания за нейното развитие.

Корпоративната стратегия задава обхвата на компанията от гледна точка на индустриите и пазарите, на които оперира (domain selection). Свързаните с нея управленски решения се отнасят до инвестиции в диверсификация, вертикална интеграция, придобивания и участия, алокиране на ресурси между различните бизнеси на фирмата, продажби на дружества и участия.<sup>88</sup>

Корпоративната стратегия на застрахователната компания включва:

- размер – големина на бизнес операциите;
- географско местоположение – локации, райони и страни, в които компанията извършва дейност;
- портфейл, в т.ч.:
  - практикуваните видове застраховане – общо застраховане, животозастраховане, здравно застраховане,
  - предлаганите браншове застраховане – автомобилно, имуществено, отговорности и др.,
  - търсения баланс в портфейла – разпределение между браншовете застраховане, корпоративен, СМП и ритейл сегменти, между т.нар. „дългоопашат“ бизнес като застраховки отговорности и „късоопашат“ бизнес (или останалите застраховки в общото застраховане);
- обхват от предлагани застраховки и/или специализация в определени видове продукти;
- организация и други.

Корпоративна стратегия е например компанията да има специализация и насоченост в банковото застраховане, което обичайно произтича от наличието на банка и застраховател в една финансова група и това да е бизнес модел на цялата корпорация (например Алианц банк и Алианц застраховане, БНП парибя и Кардиф, КВС груп).

Бизнес стратегията е насочена към това как компанията се конкурира в рамките на конкретна индустрия и пазар (domain navigation).<sup>89</sup>

---

<sup>88</sup> Grant, R. M. (2005). Contemporary Strategy Analysis, 5<sup>th</sup> Edition, Beckwell Publishing, Malden, p. 22.

<sup>89</sup> Grant, R. M. (2005). Contemporary Strategy Analysis, 5<sup>th</sup> Edition, Beckwell Publishing, Malden, p. 22.

Бизнес стратегия е например поставянето на определени браншове застраховане или застраховки като стратегически важни за продажбите и целите, които се постигат чрез реализирането на стратегията.

В настоящата работа стратегията, и по-конкретно бизнес стратегията/и, е разгледана именно предвид нейната роля при вземането на решения/ръководене (strategy as decision support), тъй като тя дава модела, който се следва и допринася за съгласуваност в управлението, а така също и ролята ѝ за координираност (strategy as coordinating device). Координацията между отделните действия е голямо предизвикателство за големите организации с много подразделения. Тя е комуникационен инструмент, а роля на стратегическото планиране е да осигури форум, в който се обменят мнения и се постига консенсус.<sup>90</sup>

В допълнение стратегията е поглед напред и се отнася и до това каква ще стане компанията в бъдеще (strategy as target), какви цели си поставя.

От практическа гледна точка бизнес стратегията се осъществява с правилното фокусиране върху целите и тяхното постигане. Такива са стратегическите продукти имущество, автомобилно „Каско“, други в зависимост от пазара и бизнес портфейла на застрахователната компания.

Разграничение трябва да се прави между т.нар. „generalist“, или застрахователни компании, които предлагат широка гама от продукти – повечето браншове и продукти от даден вид застраховане, и т.нар. „niche players“/„нишови играчи“, специализирани застрахователи, които практикуват определени застрахователни продукти, фокусират се върху селектирани продукти за дадена дейност, например специализирани продукти за банковото застраховане. За печеливши се считат големите компании тип „generalist“ и специализираните компании, „нишовите играчи“. Средните по размер компании „generalist“ трудно постигат конкурентно предимство пред големите играчи и успешните „нишови“ играчи и стават уязвими за придобиване от компании, които желаят да растат. Големите компании имат способността да създават предимство пред останалите посредством икономия от мащаба (scale economies), икономии от управленски разходи, обема и обхвата, опита и свързаната с това пазарна сила.<sup>91</sup>

Застрахователите като останалите бизнес организации също търсят възможности да спечелят предимство пред своите конкуренти чрез комбинация от цена и диференциация.

---

<sup>90</sup> Grant, R. M. (2005). Contemporary Strategy Analysis, 5<sup>th</sup> Edition, Beckwell Publishing, Malden, p. 27-28.

<sup>91</sup> Bates, I., Atkins, D/ (2007). Management of insurance operations, Global professional publishing, 2<sup>nd</sup> Edition, London, p.84.

Наред с тях във фокус последните години стои услугата, като се говори за т.нар. „ориентация към услугата“ или предоставяне на качествени услуги, ориентирани към клиентите. Последните обичайно са част от бизнес стратегията на отделните компании – фокус върху клиента, фокус върху услугите.

Сред бизнес стратегиите в застраховането могат да се отбележат:

- кръстосани продажби – продажба на два и повече продукта на един клиент чрез стимули като отстъпка за кръстосана продажба с други продукти на застрахователя, предлагане на нови продукти на настоящи клиенти, комбинирани продукти и др.;

- дефиниране на целеви сегменти клиенти съобразно резултатите;

- осигуряване на дистрибуционни канали – агентска и брокерска мрежа, допълнително агенти и брокери, свързани с дилъри на автомобили, търговски вериги, комуникационни компании, агенции за продажба на имоти, агенции за продажба на самолетни билети и пр.;

- комодизация (commodization) – подходяща за големи компании със силна търговска марка, насочена главно към продажби на физически лица и малки и средни предприятия. Целта е да се предлагат стандартни продукти опростено – например „Медицинска застраховка“, застраховка „Пожар“, в голям обем, които да са конкурентни предвид бранда и цената.;

- дигитализация – дигитални бизнес процеси, онлайн продажби на стандартни продукти, онлайн обслужване на щетите (завеждане, проверка на статус), извършване на оглед чрез мобилно приложение, онлайн консултация с лекар и др.;

- разработване на рационална система при минимални разходи за постигане на максимална степен на контрол на портфейла и обслужване на клиентите;

- фокус върху клиента (clients' centric) и ориентация към предоставяните услуги – дигитален асистент, контактен център, асистанс услуги.

Дигиталната трансформация е процес, през който застрахователите преминават последните години, както много други сфери на бизнес. Факт е, че светът се дигитализира и се променят очакванията и завишават изискванията на клиентите към бизнеса и обслужването.

Застрахователните компании инвестират значителни средства за дигитализация с намерението да са „близо до клиентите“, да предоставят модерни бизнес решения, услуги и процеси. За дигитализацията се отчита, че помага на операционната ефективност и подобрява доходността. Основен въпрос е доколко конкретният пазар е развит по отношение на онлайн продажби в застраховането и каква е възвръщаемостта на инвестициите.

Допълнително дигиталната трансформация като цяло освен финансови средства изисква и други ресурси и компетентности във връзка с хората, процесите и системите.

Преминаването от продуктова ориентация към фокус върху клиентите и услугите също е една от модерните и практикувани стратегии от застрахователите. В центъра не са продуктът и неговите конкурентни предимства (покрития, цена), а клиентът. Или отправната точка за предлаганите продукти и услуги и управленските решения е какво иска, какво очаква клиентът.

## **5. Заключение**

Управлението на застрахователните операции трябва да бъде непрекъснат и развиващ се процес, неделима част от управлението на застрахователната компания. Управлението на застрахователните операции е необходимо да трансформира стратегическите цели на компанията в конкретни тактически и оперативни задачи.

Резултатът от управлението е успешен при ясна връзка между отделните операции, комплексното им цялостното осъществяване и оптимизиране за постигане на финансова стабилност на компанията.

## **Библиография**

Григоров, Н. (2011). Операционен мениджмънт. София, Авангард Прима.

(Grigorov, N. (2011). Operatsionen menidzhmant. Sofia, Avangard Prima.)

Харизанова, М., Миронова. Н. (2011). Мениджмънт. София.

(Harizanova, M., Mironova. N. (2011). Menidzhmant. Sofia.)

Bates, I., Atkins, D. (2007). Management of insurance operations, Global professional publishing, 2<sup>nd</sup> Edition, London.

Donnelly, J. H. Jr., Gibson, J. L., Ivancevich, J. M. (1990). Fundamentals of Management, 7th edition, BPI IRWIN, Boston.

Mintzberg, H. (1980). The nature of managerial work, Englewood Cliff, N. J.

Grant, R. M. (2005). Contemporary Strategy Analysis, 5<sup>th</sup> Edition, Beckwell Publishing, Malden.

William J. S. (2021). Operations Management, 14<sup>th</sup> edition, Mc Graw Hill, New York.



# НОВИЯТ МСФО 18 “ПРЕДСТАВЯНЕ И ОПОВЕСТЯВАНЕ ВЪВ ФИНАНСОВИТЕ ОТЧЕТИ” – СТАНДАРТИЗИРАН ПОДХОД ЗА ПОДОБРЯВАНЕ НА КАЧЕСТВОТО НА СЧЕТОВОДНАТА ИНФОРМАЦИЯ

Лиляна Джонева<sup>92</sup>

*Резюме: Прилагането на МСФО 18 „Представяне и оповестяване във финансовите отчети“ бележи значителна промяна в счетоводните стандарти, целяща подобряване на качеството и съпоставимостта на финансовите отчети. Настоящият доклад разглежда основните промени, въведени от стандарта, като се фокусира върху последиците от него за представянето на приходите, разходите и определените от ръководството показатели за ефективност. Анализът подчертава ролята на стандарта за справяне с дългосрочни предизвикателства, като непоследователното представяне на финансовите резултати и неподходящо дезагрегиране на съществени позиции, които възпрепятстват обективните сравнения между предприятия. Чрез фокуса си върху уместността МСФО 18 има за цел да съгласува по-добре практиките за финансово отчитане с нуждите на потребителите.*

*Ключови думи: МСФО, финансово отчитане, представяне, оповестяване.*

*JEL: M41.*

---

<sup>92</sup> Лиляна Джонева, доцент, д-р, Университет за национална и световно стопанство, катедра „Счетоводство и анализ“, каб. 1033, e-mail: [l.kamburova@unwe.bg](mailto:l.kamburova@unwe.bg)

# THE NEW IFRS 18 “PRESENTATION AND DISCLOSURE IN FINANCIAL STATEMENTS” – A STANDARDIZED APPROACH TO IMPROVE THE QUALITY OF ACCOUNTING INFORMATION

Lilyana Dzhoneva<sup>93</sup>

*Abstract: The application of IFRS 18 Presentation and Disclosures in Financial Statements marks a significant change in accounting standards aimed at improving the quality and comparability of financial statements. This report examines the main changes introduced by the standard, focusing on its implications for the presentation of income, expenses and management-defined performance indicators. The analysis highlights the role of the standard in addressing long-standing challenges, such as inconsistent presentation of financial performance and inadequate disaggregation of material items that impede objective comparisons between entities. Through its focus on relevance, IFRS 18 aims to better align financial reporting practices with the needs of users.*

*Keywords: IFRS, financial reporting, presentation, disclosure.*

*JEL: M41.*

## **Въведение**

Съгласно Концептуална рамка за финансово отчитане целта на финансовото отчитане е да предостави финансова информация за отчитащото се предприятие, която да е полезна за настоящите и потенциални инвеститори, заемодатели и други кредитори при вземането на решения, свързани с предоставянето на ресурси на предприятието. В изпълнение на тази цел е и новият МСФО 18 “Представяне и оповестяване във финансовите отчети”. Стандартът влиза в сила от 01.01.2027 г. като по-ранното му прилагане също се допуска. Тъй като финансовите отчети включват текущ и предходен (съпоставим) период това означава, че финансовите отчети за 2026 г. също трябва да бъдат изготвени съгласно изискванията на новия стандарт.

---

<sup>93</sup> Lilyana Dzhoneva, Associate Professor, PhD, University of National and World Economy, Accounting and Analysis Department, office 1033, e-mail: [l.kamburova@unwe.bg](mailto:l.kamburova@unwe.bg)

Настоящият доклад няма за цел изчерпателно да представи всички изисквания на стандарта. Вместо това той се фокусира върху три ключови области, които ще подобрят качеството на счетоводната информация. Като се концентрира върху тези специфични моменти, докладът се опитва да подобри разбирането за това какви са най-съществените промени, до които води новият стандарт.

МСС 1 “Представяне и оповестяване във финансовите отчети” (МСС 1) е един от първите стандарти, който предстои да бъде заменен с нов МСФО 18 “Представяне и оповестяване във финансовите отчети” (МСФО 18). Новият стандарт ще се прилага от всички предприятия, които са избрали база за счетоводно отчитане МСФО. Необходимостта от него се порождат от няколко фактора. Първо, на настоящия етап в МСС 1 няма задължителна структура на представяне на междинните сборове и позициите, които се включват при определянето на тези сборове. (IASB, 2024a) В настоящия стандарт има изискване да се представи резултата от дейността за текущата година – печалба или загуба. Въпреки че и сега предприятията представят междинни сборове, липсата на унификация поставя под въпрос съпоставимостта на отчетните данни тъй като междинните сборове включват различни позиции от приходите и разходите. Това от своя страна влошава съпоставимостта на информацията за предприятия от един и същи отрасъл. Второ, ключово значение за вземане на информирано решение от страна на инвеститорите са показателите за ефективност. На настоящия етап тези показатели са определени от ръководството, но много често липсва информация защо точно тези показатели са избрани от ръководството и как се изчисляват. Много от предприятията използват готови матрици от тези показатели без да се съобрази до каква степен са релевантни към дейността на предприятието. Трето, липсата на ясни критерии относно групирането на информация доведе до посочване на разходи с голяма стойност в позиция „Други“ без след това да има детайлна разбивка, какво включва тази позиция. Всичко това постави под въпрос прилагането на една от фундаменталните качествените характеристики на счетоводната информация, а именно уместността и прави анализа на информацията неефективен.

## **1. Категории и междинни сборове в отчета за печалбата или загубата**

МСФО 18 изисква от предприятията значителни промени в начина на представяне на приходите и разходите в отчета за приходите и разходите, като изисква две нови дефинирани междинни суми – „оперативна печалба или загуба“ и „печалба или загуба преди финансиране и данъци върху дохода“, както и класифициране на всички приходи

и разходи в пет категории: оперативни, инвестиционни, финансови, данъци върху дохода и преустановени дейности. Стойността на „оперативна печалба или загуба“ е най-използвана при определяне на различни финансови показатели, която в настоящия стандарт не е строго дефинирана, което дава свобода на предприятията при определянето ѝ. МСФО 18 цели да се елиминира това разнообразие и да предложи стандартизирана структура на отчета за приходите и разходите, чрез което ще се подобри съпоставимостта на счетоводната информация, представена във финансовите отчети. (EFRAG, 2024)

Категорията „Оперативна дейност“ включва всички приходи и разходи в отчета за печалбата или загубата, които не са класифицирани в другите категории (т.е. категория по подразбиране). Следователно: а) тя включва всички приходи и разходи, произтичащи от дейността на предприятието, независимо от дали те са променливи или необичайни по някакъв начин, и б) включва, но не се ограничава до приходите и разходите от основните стопански дейности на предприятието. (EY, 2024) (IASB, 2024c)

Категорията „Инвестиционна дейност“ включва приходите и разходите от: а) инвестиции в асоциирани предприятия, съвместни предприятия и неконсолидирани дъщерни предприятия; б) парични средства и парични еквиваленти; и в) други активи, които генерират възвръщаемост поотделно и до голяма степен независимо от другите дейности на предприятието. Поради новите категории приходите от дъщерни и асоциирани предприятия вече ще се категоризират като приходи от инвестиционна дейност. (IASB, 2024c)

Категорията „Финансова дейност“ включва приходи и разходи от задължения, произтичащи от транзакции, които включват само привличане на финансиране; и б) приходи и разходи от лихви и ефектите от промените в лихвените проценти по пасиви, произтичащи от транзакции, които не включват единствено привличане на финансиране. (IASB, 2024c)

Категория „данъци върху доходите“ включва данъчни разходи или приходи, които са определени съгласно изискванията на стандарт МСС 12 „Данъци върху дохода и свързаните с това валутни разлики Категорията „преустановени дейности“ включва приходи и разходи от преустановени дейности съгласно изискванията на стандарт МСФО 5 „Нетекущи активи, държани за продажба и преустановени дейности“. (IASB, 2024c)

**Таблица 1. Примерен отчет за печалбата или загубата на предприятие без специфична основна бизнес дейност**

| Категория                     | Описание                                                                                         | Сборове |
|-------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|
| <b>Оперативна дейност</b>     | Приходи от оперативна дейност                                                                    | X       |
|                               | Разходи за оперативна дейност (анализирани по естество, функция или и двете, когато е подходящо) | (X)     |
|                               | <b>Оперативна печалба или загуба</b>                                                             | X       |
| <b>Инвестиционна дейност</b>  | Дял от печалбата или загубата в дъщерни, асоциирани и смесени предприятия                        | X       |
|                               | Приходи от други инвестиции                                                                      | X       |
|                               | Приходи от лихви от парични средства и еквиваленти                                               | X       |
|                               | <b>Печалба или загуба преди финансираня и данъци върху дохода</b>                                | X       |
| <b>Финансова дейност</b>      | Разходи за лихви по заеми и лизингови задължения                                                 | (X)     |
|                               | Разходи за лихви по пенсионни задължения                                                         | (X)     |
|                               | <b>Печалба или загуба преди данъци върху дохода</b>                                              | X       |
| <b>Данъци върху дохода</b>    | Разходи за данъци върху дохода                                                                   | (X)     |
|                               | <b>Печалба или загуба от продължаващи дейности</b>                                               | X       |
| <b>Преустановени дейности</b> | Печалба или загуба от преустанови дейности                                                       | X       |
|                               | <b>Нетна печалба или загуба</b>                                                                  | X       |

Източник: KPMG, 2024. *First Impressions: IFRS 18 Presentation and Disclosure*, стр. 8

Предприятия със специфични основни бизнес дейности (например управление на активи като застрахователните компании и компаниите за инвестиционни имоти) или предоставящи финансиране на клиенти (например банки) класифицират допълнителните приходи и разходи в категорията „оперативна дейност“, които иначе биха се класифицирали в категории „инвестиционна дейност“ или „финансова дейност“. Категориите „оперативна“, „инвестиционна“ и „финансова дейност“ не са съгласувани с тези за отчета за паричните потоци. Предприятия, които предоставят финансиране на клиенти като своя единствена основна бизнес дейност (например банки), обичайно не

представят като междинен сбор отделно приходите и разходите от финансова дейност. (KPMG, 2024)

## **2. Дефинирани от ръководството показатели за представянето**

Дефинираните от ръководството показатели за ефективност, въведени съгласно МСФО 18, дават възможност на предприятията да предоставят индивидуален облик на своите финансови резултати. Тези измерители включват специфични междинни сборове на приходите и разходите, използвани в публичните комуникации извън официалните финансови отчети, включително коментари на ръководството, прессъобщения и презентации пред инвеститори, които да позволят на ръководството да представи своето виждане за финансовото състояние на предприятията. Те не са изрично изисквани от стандартите на МСФО, което ги отличава от задължителните междинни сборове. За да се осигури прозрачност и съпоставимост, МСФО 18 изисква от предприятията да оповестяват целта на всеки показател, метода на изчисление и равнение с най-близкият задължителен сбор по МСФО, заедно с данъчните ефекти и ефектите от корекциите, свързани с неконтролиращото участие (IASB, 2024b)

Изискванията за оповестяване на стандарта имат за цел да предотвратят потенциалната злоупотреба с показателите, като същевременно повишат тяхната значимост за заинтересованите страни. Предприятията трябва ясно да обяснят защо определен показател предоставя полезна информация, като гарантират, че той допълва стандартизираната финансова информация, а не я замества. Освен това показателите трябва да се изчисляват и отчитат последователно през различните периоди, което насърчава съпоставимостта. (IASB, 2024b).

Обхватът на показателите за ефективност съгласно МСФО 18 е щателно определен, за да се гарантира както последователност, така и уместност. Например, устните съобщения и публикациите в социалните медии са изключени от определението за публични съобщения за целите на идентифицирането на показателите. Показателите трябва да съответстват на същия отчетен период като финансовите отчети. Например, показателите, оповестени за междинен отчетен период, които не са представени за годишния период, се признават единствено за този междинен период. По подобен начин показателите, отчетени в годишните финансови отчети, не се разпростират автоматично върху междинното финансово отчитане, освен ако не са изрично оповестени в съответните съобщения. (KPMG, 2024)

Фундаментална характеристика на дефинираните от ръководството показатели за представянето е, че те отразяват гледната точка на ръководството относно финансовите резултати. Според МСФО 18, всеки междинен сбор на приходите и разходите, оповестен в публичните съобщения, по презумпция възплъщава оценката на мениджмънта за резултатите от дейността на предприятието. В същото време, МСФО 18 изрично разграничава тези показатели от по-широки показатели, като алтернативни или ключови показатели за ефективност. Сред изключените от обхвата на тези показатели са: междинни сборове само на приходите или само на разходите, позиции, свързани с активи, пасиви и собствен капитал, финансови съотношения като възвръщаемост на активите; показатели за ликвидност или парични потоци (например свободни парични потоци), както и нефинансови показатели за ефективност (например брой клиенти или ръст на абонати). Също така МСФО 18 изисква цялата информация, свързана с дефинираните от ръководството показатели, да бъде оповестена в една бележка към финансовите отчети, за да се гарантира максимална яснота за потребителите. (KPMG, 2024)

Макар че дефинираните от ръководството показатели за представянето подобряват способността на организациите да подчертават специфични аспекти от своята дейност, тяхната субективност може да създаде предизвикателства по отношение на съпоставимостта между отделните организации или отрасли. Въпреки това строгите изисквания за оповестяване, включително яснота при наименованието и съгласуване с определените в МСФО показатели, спомагат за поддържане на истинността на тези показатели. Така се постига определен баланс между гъвкавостта, необходима за специфично индивидуално отчитане, и стандартизацията, необходима, за да се гарантира, че потребителите на финансовите отчети могат да вземат информирани решения.

### **3. Групиране на информацията (агрегиране и дезагрегиране)**

Агрегирането и дезагрегирането са важни принципи, чиято цел е да се гарантира, че финансовите отчети предоставят ясно обобщение на финансовите резултати и състояние на предприятието.

Агрегирането включва обобщаване на финансови данни, за да се представи кратък преглед на финансовите резултати и състояние на предприятието. МСФО 18 подчертава агрегирането като основен инструмент за структуриране на обобщения в рамките на първичните финансови отчети, включително отчета за финансовото състояние, отчета за

доходите и отчета за паричните потоци. Тези обобщения очертават основните компоненти на финансовата дейност на предприятието, като по този начин подобряват достъпността и разбираемостта за потребителите. За разлика от това, дезагрегирането включва разлагане на агрегираните финансови данни на по-детайлни компоненти. Този процес е от съществено значение за предлагане на по-задълбочен поглед върху статиите, представени в първичните финансови отчети. МСФО 18 подчертава допълващата роля на дезагрегирането в рамките на пояснителните приложения към финансовите отчети, които имат за цел да предоставят допълнителен контекст, като например състава на материалните запаси или подробности относно ключовите предположения и преценки, използвани при оценяването. (KPMG, 2024)

Съществеността служи като водещ принцип в МСФО 18 за определяне на степента на необходимото агрегиране или дезагрегиране. Информацията се счита за съществена, ако нейното пропускане или неправилно представяне може да повлияе на икономическите решения на потребителите. Концепцията за същественост гарантира, че предприятията представят съответната информация, като избягват включването на несъществени подробности, които могат да претрупат финансовите отчети. (KPMG, 2024)

МСФО 18 разграничава ясно ролята на първичните финансови отчети и придружаващите ги пояснителни приложения, за да повиши ефективността на финансовото отчитане. Първичните финансови отчети са предназначени да представят структурирано обобщение на финансовите данни, като предлагат преглед на активите, пасивите, собствения капитал, приходите, разходите и паричните потоци по начин, който улеснява бързото им разбиране. Обратно, пояснителните приложения към финансовите отчети предоставят по-подробна и обяснителна информация, допълваща първичните отчети. Например, докато отчетът за финансовото състояние може да представя обобщени данни за имоти, машини и съоръжения, в пояснителните приложения ще се оповестяват дезагрегирана информация, като например категории активи, методи на амортизация и корекции за обезценка. (KPMG, 2024)

Новите изисквания балансират необходимостта от кратки отчети с необходимостта от подробна информация, която да подпомага вземането на решения. Чрез изискването за ясни наименования и подходящо ниво на дезагрегиране МСФО 18 помага да се предотврати прекомерното обобщаване, което би могло да бъде подвеждащо, като същевременно гарантира, че финансовите отчети остават ясни и сравними между предприятията и отчетните периоди.



#### 4. Промени в други компоненти на финансовия отчет

Основната промяна в счетоводния баланс е свързана с отчитането на репутацията. Тя вече няма да се отчита в групата на нематериалните активи, а ще се обособи като самостоятелна позиция. Промяната в отчета за паричните потоци е в резултат на промяна в отчета за приходите и разходите. Съставянето на отчета за паричните потоци от оперативната дейност по косвения метод ще се извършва чрез коригиране на оперативната печалба. Второто изменение е по отношение на паричните потоци от лихва и дивиденди. За тези парични потоци в настоящия стандарт е въпрос на избор на счетоводна политика дали те да се класифицират като такива от оперативна или финансова дейност, в новия МСФО 18 подходът е стандартизиран. (EFRAG, 2024)

**Таблица 2. Класификация на паричните потоци за предприятие без специфична основна бизнес дейност**

| Елементи на паричните потоци | Текущ МСС 7                  | Изменен МСС 7 |
|------------------------------|------------------------------|---------------|
| Платени лихви                | Оперативни или финансови     | Финансови     |
| Получени лихви               | Оперативни или инвестиционни | Инвестиционни |
| Получени дивиденди           | Оперативни или инвестиционни | Инвестиционни |
| Изплатени дивиденди          | Оперативни или финансови     | Финансови     |

*Източник: KPMG, 2024. First Impressions: IFRS 18 Presentation and Disclosure, стр. 61*

#### Използвана литература

EFRAG (2024). IFRS 18 Presentation and Disclosure in Financial Statements - DEA - Letter to the EC, [online] Available at: <<https://www.efrag.org/sites/default/files/sites/webpublishing/SiteAssets/IFRS%2018%20Presentation%20and%20Disclosure%20in%20Financial%20Statements%20-%20DEA%20-%20Letter%20to%20the%20EC.pdf>>. [Accessed 15 December 2024].

EY (2024). Applying IFRS 18: Key Changes and Practical Guidance, [online] Available at: <<https://www.ey.com/content/dam/ey-unified-site/ey-com/en-gl/technical/ifrs-technical-resources/documents/ey-gl-applying-ifrs-18-07-2024.pdf>>. [Accessed 15 December 2024].

International Accounting Standards Board (2024a). International Financial Reporting Standards, [online] Available at: <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A02008R1126-20230101>>. [Accessed 15 December 2024].

International Accounting Standards Board (2024b). IFRS 18 Presentation and Disclosure in Financial Statements, [online] Available at: <<https://www.efrag.org/system/files/sites/webpublishing/Project%20Documents/2102021338185228/ifrs18%20-%20primary%20financial%20statements.pdf>>. [Accessed 15 December 2024].

International Accounting Standards Board (2024c). Effects Analysis IFRS 18, [online] Available at: <<https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/amendments/english/2024/effect-analysis-ifrs18-april2024.pdf>>. [Accessed 15 December 2024].

KPMG (2024). First Impressions: IFRS 18 Presentation and Disclosure, [online] Available at: <<https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmgsites/xx/pdf/ifrg/2024/isg-first-impressions-presentation-and-disclosure-ifrs-18.pdf>>. [Accessed 15 December 2024].

# ВЪЗМОЖНОСТИ ЗА РЕШЕНИЯ НА ИКОНОМИЧЕСКИТЕ ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА И КОНФЛИКТИ ЧРЕЗ ЕФЕКТИВНА КОМУНИКАЦИЯ И КОМУНИКАЦИОННИ ПОЛИТИКИ

Андрей Велчев<sup>94</sup>

*Резюме: Докладът разглежда как ефективната комуникация и стратегическите комуникационни политики могат да бъдат използвани като инструменти за справяне с икономически предизвикателства и конфликти. Анализирани са примери от международната практика, включително ролята на прозрачността, адаптивността и регулярността в комуникацията, които са ключови за укрепване на доверието и социалната стабилност.*

*Ключови думи: икономически предизвикателства, комуникационни политики, прозрачност, адаптивност, доверие, обществена съпричастност, търговски спорове, глобални кризи, социална стабилност, Европейски парламент, дългова криза, стратегическа комуникация.*

JEL: D82, M31, M37, L82, Z13.

---

<sup>94</sup> Андрей Велчев – Главен асистент, доктор, Катедра „Политически науки и национална сигурност“, Факултет по икономически и социални науки, Пловдивския университет „Паисий Хилендарски“, Пловдив, e-mail: [andrey.velchev@uni-plovdiv.bg](mailto:andrey.velchev@uni-plovdiv.bg).

# OPPORTUNITIES FOR SOLUTIONS TO ECONOMIC CHALLENGES AND CONFLICTS THROUGH EFFECTIVE COMMUNICATION AND COMMUNICATION POLICIES

Andrey Velchev<sup>95</sup>

*Abstract: The report examines how effective communication and strategic communication policies can be utilized as tools to address economic challenges and conflicts. Examples from international practice are analyzed, highlighting the role of transparency, adaptability, and regularity in communication, which are key to fostering trust and social stability.*

*Keywords: economic challenges, communication policies, transparency, adaptability, trust, public empathy, trade disputes, global crises, social stability, European Parliament, debt crisis, strategic communication.*

*JEL: D82, M31, M37, L82, Z13.*

Икономическите предизвикателства и конфликти са неизбежна част от глобалния свят, в който живеем. Те включват икономически кризи, търговски спорове и социално-икономически неравенства, които могат да окажат сериозно въздействие върху стабилността на обществото. В такива ситуации комуникацията и стратегическите комуникационни политики играят ключова роля за намирането на устойчиви решения. Както отбелязва Юрген Хабермас, „Комуникацията е основата, чрез която обществото може да постигне консенсус и социално равновесие“ (Theory of Communicative Action, стр. 73).

Целта на този доклад е да покаже как ефективната комуникация може да бъде използвана като инструмент за справяне с икономически предизвикателства, като същевременно ще бъдат представени международни примери за успешни комуникационни политики,

---

<sup>95</sup> Andrey Velchev – Chief Assistant, Ph.D., Department of Political Sciences and National Security, Faculty of Economic and Social Sciences at Plovdiv University "Paisiy Hilendarski", Plovdiv, e-mail: [andrey.velchev@uni-plovdiv.bg](mailto:andrey.velchev@uni-plovdiv.bg).

включително ролята на обществената съпричастност и разходите за реклама на институции като Европейския парламент.

### **Икономически предизвикателства и конфликти**

Икономическите конфликти често възникват в резултат на глобални кризи, социално неравенство или международни търговски спорове. Един пример за това е търговската война между САЩ и Китай, която показва как липсата на яснота в комуникацията може да доведе до ескалация на напрежението. В такива случаи е необходима прозрачност и диалог между страните, за да се намалят недоразуменията и да се постигне баланс. Както подчертава Груниг: „Доброто управление на комуникацията е критично за постигането на разбиране между страните и предотвратяването на ескалация“ (Excellence in Public Relations and Communication Management, стр. 56).

### **Ролята на комуникацията в решаването на конфликти**

Комуникацията не е просто обмен на информация – тя е основа за изграждане на доверие и сътрудничество. Тя може да намали напрежението между заинтересованите страни, да подпомогне преговорите и да предотврати ескалация на конфликтите. По време на дълговата криза в Еврозоната (2008-2012 г.), Европейската централна банка използва навременни и прозрачни комуникации, за да успокои финансовите пазари. Бен Бернанке отбелязва, че „Дори в условия на криза комуникацията на институциите може да стабилизира икономиката, ако е базирана на доверие и последователност“ (The Federal Reserve and the Financial Crisis, стр. 112).

В мои предишни доклади и в книга посветена на темата също съм акцентирал върху значението на изглаждането на обществената съпричастност като основа за успешна комуникационна стратегия, според тях „Съпричастността не само изгражда доверие, но и укрепва социалната тъкан, необходима за преодоляване на икономически сътресения“ (Велчев, А, 2020).

### **Комуникационни политики за справяне с икономически предизвикателства**

Комуникационните политики не само информират и стабилизират обществото, но също така изграждат дългосрочни взаимоотношения между организациите и техните публики. Както се посочва в анализа на Lowe Swing, „Изграждането на марката е като изграждането на една връзка, тъй като това е дълъг процес, който се случва в съзнанието

на потребителите.“ Продължителните и успешни отношения между марката и потребителя се основават на доверие, взаимно уважение и постоянна иновация.

Пример за такъв подход е рекламната стратегия на Европейския парламент, която използва социалните медии не само за достигане до широка публика, но и за създаване на емоционална връзка с гражданите.

Анализът на разходите за тези кампании показва значително влияние върху повишаването на общественото съзнание и участие в политическите процеси.

Рекламата, както подчертава Lowe Swing, не е просто средство за краткосрочни продажби, а инструмент за изграждане на устойчиви взаимоотношения: „Продажбите на дадена марка не са пряка функция на моментната оферта... Най-продължителни са онези взаимоотношения, които се основават на взаимно уважение и доверие, но и на постоянно предизвикателство и обновяване.“

### **Комуникационни политики за справяне с икономически предизвикателства**

Комуникационните политики са стратегически инструменти, които определят начина, по който институциите общуват със заинтересованите страни. Ефективните политики включват:

- Прозрачност – яснота на посланията и действията;
- Адаптивност – съобразяване с нуждите на конкретната ситуация;
- Регулярност – постоянна комуникация за предотвратяване на несигурност.

Друг добър пример за успешна комуникационна политика е кампанията на Международния валутен фонд за насърчаване на структурни реформи в развиващите се икономики. Чрез публични отчети, медийни кампании и партньорства, МВФ успя да спечели общественото доверие и да намали социалното напрежение.

Европейският парламент също прилага активна стратегия за комуникация, включително значителни разходи за реклама в социалните медии, които през 2023 г. възлизат на €23.7 милиона (European Parliament Communication Budget Report, 2023). Според проф. Анна Карлсон от Университета в Лунд, „Тези инвестиции не само насърчават информираността за европейските политики, но и създават чувство за общност и принадлежност сред гражданите“ (Карлсон, 2023, стр. 34).

### **Международни примери за ефективна комуникация и политики**

Брекзит: Управление на публичната комуникация

Процесът на Брекзит разкри как липсата на последователност в комуникацията може да доведе до объркване сред гражданите и бизнеса. Това подчертава необходимостта от ясни послания и стратегически подход.

Глобалната финансова криза от 2008 г.

Централните банки и правителствата по света използваха комуникационни стратегии, за да намалят паниката и да възстановят доверието. Например, Федералният резерв на САЩ проведе редица публични изявления, които успокоиха пазарите и предотвратиха по-нататъшни финансови сризове.

Изглаждане на обществена съпричастност в България

Велчев предлага, че изграждането на обществена съпричастност е особено важно в държави като България, където социално-икономическите неравенства могат да доведат до дълбоки разделения. Стратегическата комуникация, базирана на участие и ангажираност на гражданите, е ключът към преодоляване на тези предизвикателства.

Един от най-големите комуникационни предизвикателства пред институции като Европейския съюз (ЕС) е поддържането на интереса и доверието на гражданите, особено в периоди на икономически сътресения или политическа нестабилност. В такава обстановка често липсват значими новини или инициативи, които да привлекат вниманието, а усилията трябва да бъдат насочени към подчертаване на съществуващите стойности и постижения на ЕС.

ЕС е „утвърден продукт“ с доказани предимства като стабилност, икономическа интеграция и подкрепа за държавите членки в трудни времена. Подобно на надеждна марка, която рядко се нуждае от „ремонт“, ЕС предлага устойчивост, но често се сблъсква с предизвикателството да остане актуален и желан сред своите граждани.

Комуникационните кампании на ЕС често трябва да намерят начин да „преоткрият“ основните ценности на съюза, като същевременно се справят с критики и нарастващ евроскептицизъм. Пример за подобен подход е подчертаването на ползите от членството – свободно движение, икономически възможности и колективна подкрепа при кризи. Креативният подход в кампаниите на ЕС може да бъде онагледен чрез инициативи, които не просто информират, но и вдъхновяват. Например, както в успешни рекламни стратегии, където липсва директен продукт, а се акцентира върху стойностите, ЕС може да се представя като „стар, надежден приятел“, който въпреки трудностите, продължава да осигурява стабилност и перспектива за бъдещето.

В условия на икономически предизвикателства, комуникационните усилия на ЕС трябва да насърчават доверието и ангажираността на гражданите, като акцентират върху изпитани предимства и създават емоционална връзка с публиката.

Ефективната комуникация и добре структурираните комуникационни политики са незаменими инструменти за справяне с икономически предизвикателства. Международните примери показват, че прозрачността, адаптивността и редовността на комуникацията играят централна роля за стабилността и доверието в обществото. Както заключава Амартя Сен в „Развитие като свобода“, „Всяка политика, която се стреми към справедливост и прогрес, започва с открит и ясен диалог“ (Sen, 1999, стр. 150). Този принцип трябва да бъде основа за всяка икономическа и социална политика, която цели устойчиво развитие и хармония.

#### **Използвана библиография на английски език**

Habermas, J. (1984). *The Theory of Communicative Action*. Beacon Press.

Grunig, J. E., Hunt, T. (1984). *Managing Public Relations*. Holt, Rinehart & Winston.

Grunig, J. E. (1992). *Excellence in Public Relations and Communication Management*. Lawrence Erlbaum Associates.

Bernanke, B. (2013). *The Federal Reserve and the Financial Crisis*. Princeton University Press.

Kotler, P., Lee, N. (2006). *Marketing in the Public Sector: A Roadmap for Improved Performance*. Wharton School Publishing.

Sen, A. (1999). *Development as Freedom*. Oxford University Press.

European Central Bank (2008-2012). *Reports and Communications During the Eurozone Debt Crisis*.

International Monetary Fund (2020). *Policy Responses to Economic Challenges*.

European Parliament Communication Budget Report (2023).

#### **На български език:**

Велчев, А. (2020). *Управление на комуникациите при публичните политики*, Изд. Иврай.

(Velchev, A. (2020). *Upravlenie na komunikatsiite pri publichnite politiki*, Izd. Ivray.)



## ПРИНОСЪТ НА УНСС В ИЗГРАЖДАНЕТО НА СТОПАНСКИЯ ЕЛИТ НА БЪЛГАРИЯ

Иван Винаров<sup>96</sup>

*Резюме: УНСС е образователна институция и център на науката с над едновековна история. През този период в нашия университет висше образование завършват огромен брой възпитаници – само след 1989 г. дипломантите са над 100 хил. (бакалаври, магистри и доктори). Най-високите стандартите в Югоизточна Европа притежава традицията при формирането на преподавателския състав. По думите на 14-я ректор проф. Михаил Динев (1989 – 1990): "УНСС е храм, той е пълен с икони...". В този ред на мисли свидетелство за приноса на родната Алма матер в държавното управление на България са множеството министър-председатели, министри и висши представители на законодателната власт, които са пряко свързани по един или друг начин с университета. В настоящия доклад ще представим приноса на УНСС в другата значима обществена сфера – стопанската. Или това са тези видни личности, определяни като финансисти, мениджъри и бизнес лидери, с които би се гордяла всяка образователна институция и които са пример както за равнището на преподаване в УНСС, така и за успешното пренасяне (и обогатяване) на наученото в университетските аудитории върху полето на националната и световната икономика.*

*Ключови думи: бизнес лидери, мениджъри, политически елит на България, стопански (икономически) елит на България, финансисти.*

*JEL: A20, A33, J5, M16, M50, N24.*

---

<sup>96</sup> Иван Винаров – Главен асистент, доктор по политология в катедра „Политология“, Университета за национално и световно стопанство – София. Член на Центъра за политологични изследвания към УНСС, Македонския научен институт – София (МНИ), и Тракийския научен институт при Съюза на тракийските дружества в България (ТНИ – СТДБ), e-mail: [ISVinarov@gmail.com](mailto:ISVinarov@gmail.com) & [i.vinarov@unwe.bg](mailto:i.vinarov@unwe.bg).

# THE CONTRIBUTION OF UNWE IN BUILDING OF THE BUSINESS ELITE OF BULGARIA

Ivan Vinarov<sup>97</sup>

*Abstract: UNWE is an educational institution and center of science with over a century of history. During this period, a huge number of graduates completed their higher education at our university – after 1989 alone, there were more than 100 000 graduates (bachelor's, master's and PhD). The highest standards in Southeast Europe have the tradition in the formation of the professorial body. In the words of the 14<sup>th</sup> rector, prof. Mihail Dinev (1989 – 1990): "UNWE is a temple, it is full of icons...". In this line of thought, many prime ministers, ministers and senior representatives of the legislative powers, who are directly connected in the way or another with the university, testify to the contribution of the native Alma Mater in the state administration of Bulgaria. In this report, we will present the contribution of UNWE in the other significant public sphere – the economic one. Or it is these eminent persons, defines as financiers, managers and business leaders, of who any education institution would be proud and who are an example both of the level of teaching at UNWE and of the successful transfer (and enrichment) of what has been learned in university classrooms on the field of the national and world economy.*

*Keywords: business (economic) elite of Bulgaria, business leaders, financiers, managers, political elite of Bulgaria.*

*JEL: A20, A33, J5, M16, M50, N24.*

## **Увод**

УНСС е образователна институция и център на науката с над едновековна история. През този период в нашия университет висше образование придобиват огромен брой възпитаници и въпреки настоящата демографска криза кандидатите за следване в

---

<sup>97</sup> Ivan Vinarov – Chief Assistant Professor, PhD at the Department of Political Science at the University of National and World Economy (UNWE), Sofia. Member of the Center for Political Studies at UNWE, the Macedonian Scientific Institute – Sofia (MSI), and the Thracian Scientific Institute at the Union of Thracian Societies of Bulgaria (TSI – UTSB), e-mail: [ISVinarov@gmail.com](mailto:ISVinarov@gmail.com) & [i.vinarov@unwe.bg](mailto:i.vinarov@unwe.bg).

бакалавърски, магистърски и докторантски курсове не намаляват. Това не е случайно – в началото на 2024 г. Националната агенция за оценяване и акредитация (НАОА) присъжда на УНСС свидетелство за институционална акредитация с оценка 9,80 – най-високата от всички висши учебни заведения в страната. По думите на ректора проф. Димитър Димитров: *"УНСС дава най-качественото висше образование в България в момента. Това не е субективна констатация, а обективна... Освен това УНСС получи и "Академичен Оскар" за най-престижно висше училище в професионално направление "Икономика"... Държавните и частните работодатели приемат дипломата от УНСС като гаранция за отлична подготовка и висок професионализъм на неговите възпитаници."* (Димитров, 2024: 3–5). Нашият университет покрива и най-високите стандарти в Югоизточна Европа по отношение на традицията при формиране на преподавателския състав.

По време на откриването на Университетския център "Алумни УНСС" (на 11 май 2022 г.) зам.-ректорът по институционално и бизнес сътрудничество и студентски политики проф. Цветана Стоянова заявява: *"Само от 1989 г. досега почти 100 хиляди души са завършили УНСС. Това са едни добри посланици на университета в бизнеса и ние трябва да се възползваме от техния опит и потенциал."* (УНСС, 2022 [онлайн]). Въпреки че действително Алумни бордът се състои от видни представители на бизнеса, "Алумни УНСС" си поставя по-широка цел. По думите на директора проф. Радко Радев: *"Центърът е създаден, за да съхрани, насърчи и развие взаимовръзката между Университета и неговите възпитаници"* (УНСС, 2022 [онлайн]). Тоест визират се успешите наши колеги и в другите значими обществени сфери – политическата и гражданското общество.

### **1. Стопанство и икономика, политика и елит(и)**

Необходимо да направим две важни уточнения – терминологично и теоретическо. По отношение на терминологията, според Конфуций първото условие на доброто управление, независимо дали от съвременна гледна точка става дума за дейностите по отношение на публичната власт, стопанството или гражданското общество, е *"изправянето на наименованията" (джън-мин)* (Янков, 2006: 51). През 2010 г. 16-ят ректор на УНСС проф. Камен Миркович (1993 – 2003) публикува статия със заглавие *"Стопанство или икономика"*. В нея той защитава тезата, че *"стопанството е по-широко понятие от икономиката, т.е. икономиката е винаги стопанство, но стопанството е невинаги икономика"* (Миркович, 2010: 3). Говорейки за две разновидности –

"икономическо" и "неикономическо стопанство", той твърди, че те могат да съществуват заедно и да си взаимодействат: *"Нещо повече, оказва се, че такава "схема" е приложима не само към стопанството и икономиката, а и към други основни обществени форми, от които се интересуват икономистите"* (Миркович, 2010: 4).

Базирайки се на тази постановка и вземайки предвид факта, че в наименованието на нашия университет неслучайно стои терминът "стопанство", в случая приемаме употребата като название на едната от двете неикономически основни обществени сфери да е именно "стопанска".

Преминавайки към второто уточнение – теоретическото, няма как да не споменем наличието в заглавието на настоящия доклад на категорията "стопански елит". В основата на т.нар. елитарна теория стоят трудовете на класиците елитаристи Г. Моска, В. Парето и Р. Михелс (Янков, 2006: 232 – 244). Първоначално това научно направление гравитира най-вече около същността, обхвата и поведението на обществената прослойка, която е обозначена като **политически елит**. Впоследствие тази линия е допълнена и обогатена от трудовете на изтъкнати учени от ранга на Липсет, Пшеворски, Дал, Райт Милс, Дюверже, Сартори и т.н. В България сред известните изследователи по тематиката са акад. Димитър В. Димитров, професорите Георги Манолов, Александър Маринов, Георги Янков, Светослав Ставрев и др. Някои от авторите извеждат отделни подкатегории на елита. Например проф. Маринов анализира **стратегическите елити** (*"висшия ръководен слой на водещите организации в стратегически важни сектори на обществото"*), представя особеностите на **административния елит** (т.нар. професионални мениджъри в администрацията, която *"заема позицията на неутрален фактор, прилагащ действащите в момента закони и политики"*) и т.н. (Димитров, 2018: 9, 22; Маринов, 2004: 66, 68 – 74, 76 – 78).

Според Юлияна Рот от университета "Лудвиг Максимилиан" (Мюнхен, Германия) днес "елит" е много общо и оспорвано понятие: *"Контурите му са размити и не помагат обективно да отсъдим кой спада към "богопомазаните" и кой не"*. По отношение на елитите на "новата демокрация" в България проф. Рот констатира с негативизъм: *"В класическия смисъл те всъщност не отговарят на представата за елит... Функционално можем да ги обявим за елит, защото упражняват влияние и служат за пример. Но за какъв пример? На мен ми се вгорчава да ги титулувам "елит"."* В крайна сметка Рот констатира: *"Новите елити интелектуално все още прохождат. Разчитат изключително на финансовото си, а не на интелектуалното надмощие"* (Андреев, 2024).

## 2. Държавното управление на България и изграждането на стопанския елит през различните епохи (от 1920 до 2024 г.) – приносът на УНСС

В настоящия доклад целим да опровергаем (до голяма степен) последното твърдение на немския професор. Въпреки мнението на външните наблюдатели, един по-задълбочен поглед отвътре показва, че през последния повече от един век България изгражда свой елит, който в някои отношения не изостава от европейските "еталони". Позовавайки се на представената кратка теоретична и терминологична обосновка от предходната част, членовете на Центъра за политологични изследвания към УНСС (с директор проф. Георги Янков) се впуснаха в реализирането на два мащабни проекта по оста "политически – стопански елит".

По случай 100-годишния юбилей на нашия университет ЦПИ реализира през 2020 г. енциклопедията **"Министър-председатели, министри и висши представители на законодателната власт – преподаватели и випускници на УНСС"** (с второ издание през 2021 г.). По нея работи шестчленен авторски колектив. В изданието се включват биографични статии за преподаватели и дипломанти на УНСС, които са заемали (или заемат) позиции във върховните институции на изпълнителната и законодателната власт. Тоест става дума за немалка част от *политическия елит на България* в рамките на едно столетие – както от времето на основаването на Свободни университет за политически и стопански науки през 1920 г., през промяната на статута и наименованието на Държавно висше училище за финансови и административни услуги (ДВУФАН, 1940), през Висш икономически институт "Карл Маркс" (1951) до съвременното Университет за национално и световно стопанство – София (УНСС, 1990). В него са преподавали исторически фигури от ранга на: академиците Димитър Мишайков, Иван Стефанов и Евгени Матеев; професорите Стефан Бобчев, Стоян Данев, Владимир Моллов, Петър Абрашев, Тодор Кулев, Петко Стоянов, Михаил Геновски, Венелин Ганев, Петко Стайнов, Иван Илиев, Ангел Чаушев, Стефан Стоилов, Веселин Никифоров, Станиш Бонев и др.; големият индустриалец Атанас Буров, доказаният държавник Андрей Ляпчев, банкерът Добри Божилов и т.н. Списъкът е практически безкраен и се допълва постоянно и до ден днешен (Янков и кол., 2021).

Но някои от "главните герои" в енциклопедичното издание имат принос и в други области на обществения живот в нашата страна. Нещо повече, цяло "съзвездие" от утвърдени лидери на *стопанския елит на България*, които не попадат във визирания колективен труд, са преподаватели и випускници на УНСС. Причината за това е, че те приемат за свое призвание дейността във висшите ешелони на българската (а някои от

тях и световната) икономика и не вземат участие в политическия процес. В количествено и качествено отношение визираните личности съставляват основна част на целокупния стопански елит у нас. Това е логична предпоставка за втората инициатива (проект) на членовете на ЦПИ – разработването на енциклопедия със заглавие: **"Видни финансисти, мениджъри и бизнес лидери – преподаватели и възпитаници на УНСС"**, която се очаква да излезе от печат в началото на 2025 г. Тук е подходящо да припомним думите на Буров: *"Ние в Свободния университет подготвяме хора, които да печелят пари и доверие в света"*.

В рамките на втората енциклопедия ще представим стопанския елит на България, позиционирайки отделните личности в 15 направления: 1/ управители (председатели) на БНБ; 2/ главни изпълнителни директори, председатели на УС, НС и собственици на търговски банки в България; 3/ бизнес лидери и мениджъри на големите български холдинги и компании; 4/ главни изпълнителни директори, председатели на УС, НС и собственици на големи застрахователни и пенсионноосигурителни дружества; 5/ ръководители на БФБ; 6/ председатели на КФН, КЗК и КЗП; 7/ председатели на ИСС; 8/ управители на НОИ; 9/ председатели на Сметната палата; 10/ председатели на НСИ; 11/ ръководители на национални синдикални, работодателски, браншови и съсловни организации; 12/ генерални директори на БНТ и БНР; 13/ собственици и директори на медийни групи с национален обхват; 14/ ръководители на национални и международни спортни федерации, европейски и световни шампиони; и 15/ ръководители на международни икономически организации.

### **Приносът на УНСС в изображения (вместо заключение)**

Във финалната част ще използваме по-различен подход, като представим под формата на снимков материал основните фокусни точки на настоящия доклад.



**Фигура 1. "УНСС е храм, той е пълен с икони..."**

**(проф. Михаил Динев, 14-ти ректор на УНСС, 1989 – 1990)**

Източник: Официална страница на катедра "Политология" в УНСС. – Във: Facebook [онлайн].



**Фигура 2. Паметникът на основателя на Свободния университет за политически и стопански науки проф. Стефан Бобчев пред централния вход на УНСС**

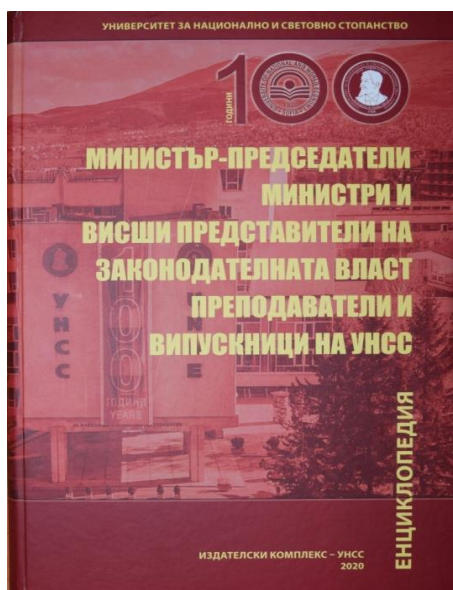
Източник: Създателят на паметника на проф. Стефан Бобчев почетен с изложба в НХА. – В: УНСС [онлайн].



**Фигура 3. Проф. Димитър Димитров и проф. Радко Радев при откриването на Университетски център "Алумни УНСС" (11 май 2022 г.)**

Източник: Ректорът на Университета за национално и световно стопанство открива център "Алумни УНСС". – В: БТА [онлайн].





**Фигура 4. Политическият елит на България, представен в енциклопедията "Министър-председатели министри и висши представители на законодателната власт – преподаватели и випускници на УНСС" (2020)**

Източник: Премиера в УНСС на енциклопедията "Министър-председатели, министри и висши представители на законодателната власт...". – В: Cross [онлайн].



**Фигура 5. Министри и ректорско ръководство с енциклопедията пред "Стената на славата" в УНСС – отляво на дясно: доц. Петър Чобанов, Милен Велчев, проф. Димитър Димитров, проф. Диана Ковачева, Емил Димитров, Румен Порожанов, проф. Цветана Стоянова и доц. Бисер Петков (15 октомври 2020 г.)**

Източник: УНСС даде на България девет министър-председатели. – В: Стандарт [онлайн].

## Литература

- Андреев, А. (2024). Българският елит: с финансово, а не интелектуално надмощие. – В: Дойче Веле [онлайн], <<https://www.dw.com/bg/патриархалност/a-69000094>> [4.XI.2024].
- (Andreev, A. (2024). Balgarskiyat elit: s finansovo, a ne intelektualno nadmoshtie. – V: Doyche Vele [onlayn], <<https://www.dw.com/bg/patriarhalnost/a-69000094>> [4.XI.2024].)
- Димитров, Д. (2018). Политическият елит и неговото поведение. – В: Политика и сигурност, 3/2018, с. 7-25.



(Dimitrov, D. (2018). Politicheskiyat elit i negovoto povedenie. – V: Politika i sigurnost, 3/2018, s. 7-25.)

Димитров, Д. (2024). Справочник на кандидат-студента 2024/2025. София: Издателски комплекс – УНСС.

(Dimitrov, D. (2024). Spravochnik na kandidat-studenta 2024/2025. Sofia: Izdatelski kompleks – UNSS.)

Катедра Политология, УНСС. – Във: Facebook [онлайн], [https://www.facebook.com/p/Катедра-Политология-УНСС-100057641491079/?locale=hi\\_IN&\\_rdr](https://www.facebook.com/p/Катедра-Политология-УНСС-100057641491079/?locale=hi_IN&_rdr) [1.XII.2024].

(Katedra Politologia, UNSS. – Vav: Facebook [onlayn], [https://www.facebook.com/p/Katedra-Politologia-UNSS-100057641491079/?locale=hi\\_IN&\\_rdr](https://www.facebook.com/p/Katedra-Politologia-UNSS-100057641491079/?locale=hi_IN&_rdr) [1.XII.2024].)

Маринов, А. (2004). Обществени елити и лидерство в страните в преход. София: Сибм.

(Marinov, A. (2004). Obshtestveni eliti i liderstvo v stranite v prehod. Sofia: Sibi.)

Миркович, К. (2010). Стопанство или икономика. – В: Икономическа мисъл, 1/2020. София: Българска академия на науките, с. 3-27.

(Mirkovich, K. (2010). Stopanstvo ili ikonomika. – V: Ikonomicheska misal, 1/2020. Sofia: Balgarska akademia na naukite, s. 3-27.)

Премиера в УНСС на енциклопедията "Министър-председатели, министри и висши представители на законодателната власт...". – В: Агенция "Cross" [онлайн], <https://www.cross.bg/prof-ynss-vlast-1645187.html> [1.XII.2024].

(Premiera v UNSS na entsiklopediyata "Ministar-predsdateli, ministri i visshi predstaviteli na zakonodatelnata vlast...". – V: Agentsia "Cross" [onlayn], <https://www.cross.bg/prof-ynss-vlast-1645187.html> [1.XII.2024].)

Ректорът на Университета за национално и световно стопанство откри "Алумни УНСС". – В: Стандарт [онлайн], <https://www.bta.bg/bg/news/264071-rektorat-na-universiteta-za-natsionalno-i-svetovno-stopanstvo-otkri-tsentar-alu> [1.XII.2024].

(Rektorat na Universiteta za natsionalno i svetovno stopanstvo otkri "Alumni UNSS". – V: Standart [onlayn], <https://www.bta.bg/bg/news/264071-rektorat-na-universiteta-za-natsionalno-i-svetovno-stopanstvo-otkri-tsentar-alu> [1.XII.2024].)

Ректорът на УНСС откри Алумни център и учреди Алумни борд от видни представители на бизнеса. (2022) – В: Университет за национално и световно стопанство [онлайн], <https://www.unwe.bg/bg/news/23165/ректорът-откри-алумни-център-и-учреди-алумни-борд-от-видни-представители-на-бизн.html> [3.XI.2024].

- (Rektorat na UNSS otkri Alumni tsentar i uchredi Alumni bord ot vidni predstaviteli na biznesa. (2022) – V: Universitet za natsionalno i svetovno stopanstvo [onlayn], <<https://www.unwe.bg/bg/news/23165/rektorat-otkri-alumni-tsentar-i-uchredi-alumni-bord-ot-vidni-predstaviteli-na-bizn.html>> [3.XI.2024].)
- Създателят на паметника на проф. Стефан Бобчев почетен с изложба в НХА. – В: Университет за национално и световно стопанство [онлайн], <https://www.unwe.bg/bg/news/25040/създателят-на-паметника-на-проф-стефан-бобчев-почетен-с-изложба-в-нха.html> [3.XI.2024].
- (Sazdatelyat na pametnika na prof. Stefan Bobchev pocheten s izlozhba v NHA. – V: Universitet za natsionalno i svetovno stopanstvo [onlayn], <https://www.unwe.bg/bg/news/25040/sazdatelyat-na-pametnika-na-prof-stefan-bobchev-pocheten-s-izlozhba-v-nha.html> [3.XI.2024].)
- УНСС даде на България девет министър-председатели. – В: Стандарт [онлайн], <https://www.standartnews.com/balgariya-obrazovanie/unss-dade-na-blgariya-devet-ministr-predsdateli-439751.html> [1.XII.2024].
- (UNSS dade na Bulgaria devet ministar-predsdateli. – V: Standart [onlayn], <https://www.standartnews.com/balgariya-obrazovanie/unss-dade-na-blgariya-devet-ministr-predsdateli-439751.html> [1.XII.2024].)
- Янков, Г. (2006). Политологичната мисъл от древността до наши дни. Трето издание. София: Стопанство.
- (Yankov, G. (2006). Politologichnata misal ot drevnostta do nashi dni. Treto izdanie. Sofia: Stopanstvo.)
- Янков, Г., Благоева, Б., Митев, Т., Винаров, И., Димитров, А., Манчева, Г. (2021). Министър-председатели, министри и висши представители на законодателната власт – преподаватели и випускници на УНСС. Второ издание. София: Издателски комплекс – УНСС.
- (Yankov, G., Blagoeva, B., Mitev, T., Vinarov, I., Dimitrov, A., Mancheva, G. (2021). Ministar-predsdateli, ministri i visshi predstaviteli na zakonodatelna vlast – prepodavатели i vipusknitsi na UNSS. Vtoro izdanie. Sofia: Izdatelski kompleks – UNSS.)

# КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТ НА БЪЛГАРСКАТА ДАНЪЧНА СИСТЕМА В УСЛОВИЯТА НА ДИНАМИЧНО РАЗВИВАЩА СЕ ГЛОБАЛНА ИКОНОМИКА

Величка Николова<sup>98</sup>

*Резюме: В настоящия доклад се анализират конкурентните позиции на българската данъчна система в контекста на динамично развиващата се глобална среда. За тази цел се проследява и съпоставя с останалите държави представянето на България като се използват данни за измерена данъчна конкурентоспособност по методология на Международния институт за развитие на мениджмънта. В допълнение към това, в изследването се проследява мястото, което заема България в две класации, а именно проучване, в което фокус се поставя върху т.нар. индекс на данъчна сложност и данни от едно от най-новите изследвания на Световната банка „Business Ready“, посветено на оценка на бизнес средата.*

*Ключови думи: конкурентоспособност, данъчна политика, България.*

*JEL: H20, H24, H71.*

## COMPETITIVENESS OF THE BULGARIAN TAX SYSTEM IN THE LIGHT OF DYNAMIC GLOBAL ECONOMY

Velichka Nikolova<sup>99</sup>

*Abstract: The present report analyzes the competitive stance of the Bulgarian tax system in the light of the dynamic global economy. For this purpose, Bulgaria's performance is examined and compared with other countries, using data on measured tax competitiveness according to the methodology of the International Institute for Management Development. Additionally, the report traces Bulgaria's positions in two rankings, in particular a study focusing on the so-*

---

<sup>98</sup> Величка Николова – Главен асистент, доктор, Катедра „Икономика“, Общикономически факултет, Университет за национално и световно стопанство, София, e-mail: [vnikolova@unwe.bg](mailto:vnikolova@unwe.bg)

<sup>99</sup> Velichka Nikolova – Chief Assist. Prof., PhD, Department of Economics, Faculty of General Economics, University of National and World Economy, Sofia, e-mail: [vnikolova@unwe.bg](mailto:vnikolova@unwe.bg)

*called tax complexity index and data from one of the latest World Bank studies „Business Ready“, dedicated to assessing of the business environment.*

*Keywords: competitiveness, tax policy, Bulgaria.*

*JEL: H20, H24, H71.*

## **Увод**

В настоящия доклад фокус се поставя върху едно от възможните измерения на конкурентоспособността, а именно проявленията ѝ по отношение на данъчната система. Като цяло, конкурентоспособността е твърде широкообхватно понятие, твърде често се обвързва с преимуществата, които притежава дадена икономика по отношение на равнището на БВП, респ. възможностите за постигане на икономически растеж и нарастване на производителността на труда. Паралелно с това, IMD World Competitiveness Center (2024) наблягат върху многостранната природа на конкурентоспособността, като в тази връзка придават съществена важност на ролята на правителството в съвременното стопанство. Ключовата роля на държавните органи обвързват с възможността да предоставят благоприятна среда (включваща институции, политики, инфраструктура), както за бизнеса, така и за гражданите.

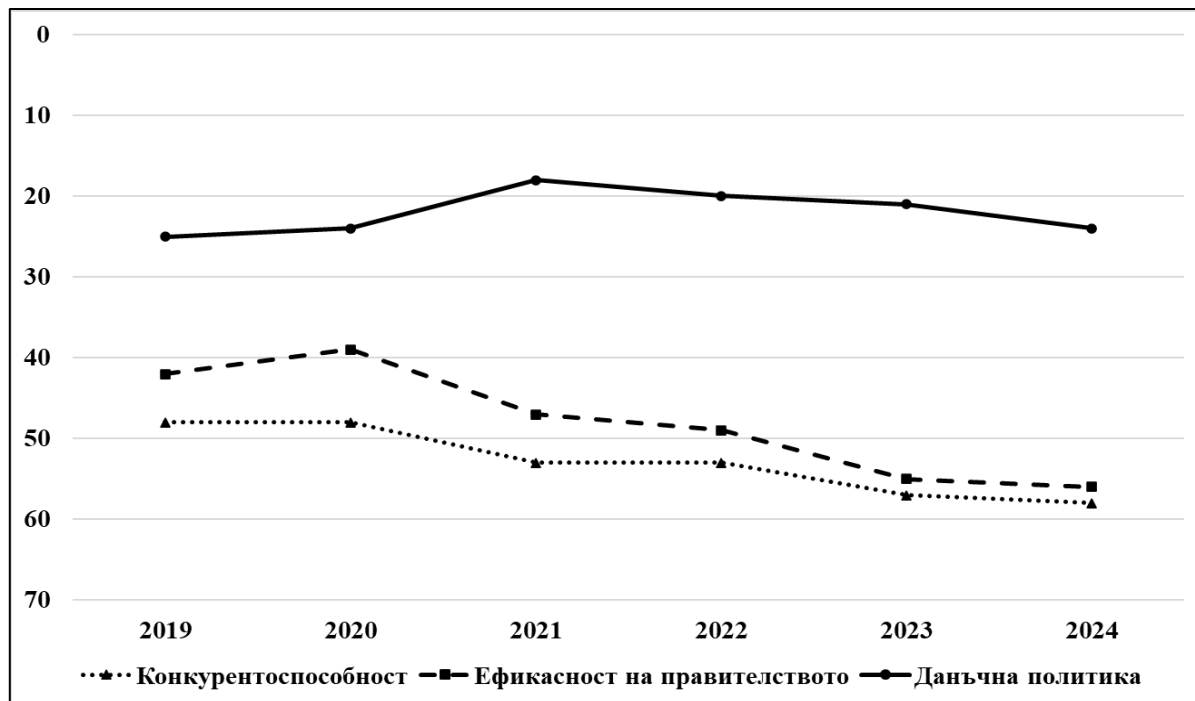
**Обект** на доклада е данъчната конкурентоспособност, а **предметът** е проследяване на конкурентните позиции на българската икономика, в контекста на непрекъснато променяща се глобална среда. Към основните задачи, които се изпълняват в хода на изложението се отнасят, от една страна, изследване на конкурентоспособността на българската данъчна система в рамките на определен времеви период и съпоставянето ѝ с представянето на други държави в глобалната икономика. От друга страна, с предимно допълващ характер към анализа е преглед на динамиката на индекса на данъчна сложност и фокусиране върху данъчното облагане в България в контекста на изследването „Business Ready“, оценяващо бизнес средата. При анализа на данъчната конкурентоспособност се използват данни от годишните доклади на Международния институт за развитие на мениджмънта за оценяване на конкурентоспособността и последващо ранжиране на страните в рамките на периода 2019-2024 г.

## 1. Данъчна конкурентоспособност на България

Международният институт за развитие на мениджмънта ежегодно публикува своя класация, в която оценява конкурентоспособността на група от страни, към които принадлежи и икономиката на България. В най-общ план, показателите за оценка на конкурентоспособността са разделени в четири ключови области, сред които икономическо представяне, ефикасност на правителството, ефикасност на бизнеса и инфраструктура. Оценката на данъчната политика е подфактор в сферата, в която се следи за ефикасността на правителството. Към част от показателите, включващи се в раздела данъчна политика и по отношение на които се съпоставят конкурентните позиции на държавите се отнасят размер на стандартната ДДС ставка, ставка на корпоративния данък, данъчни приходи (в % от БВП), приходи от данък върху доходите на физическите лица (в % от БВП), приходи от корпоративен данък (в % от БВП), приходи от социалноосигурителни вноски (в % от БВП) и др.

На Фигура 1 са проследени позиции, които заема българската икономика по отношение конкурентоспособността като цяло, по критерия ефикасност на правителството и в частност по подфактора данъчна политика. Най-напред, следва да се отбележи, че за анализирания времеви период, на фона на всички страни, за които по принцип се изследва данъчната конкурентоспособност, България запазва сравнително добри, дори устойчиви позиции, като условно казано най-слабото си представяне (25-та позиция) отбелязва в началото на периода (2019 г.), а най-доброто (18-то място) през 2021 г. През последните три години, с нарастването на броя на включените страни, се наблюдава поетапно отслабване на конкурентните позиции по отношение на данъчната политика. Тези изводи пряко кореспондират и с динамиката на един от четирите основни фактора, включени в оценката на общата конкурентоспособност, а именно ефикасност на правителството. В по-конкретен план, по този фактор се отчита плавно приближаване към едни от последните места. За сравнение през 2024 спрямо 2019 г. по ефикасност на правителството държавата е отстъпила с четиринадесет позиции, премествайки се от 42-во на 56-то място. За това разбира се в голяма степен допринасят и резултатите от другите включени подфактори в рамките на фактора ефикасност на правителството, сред които бизнес законодателство, публични финанси, институционална и социална рамка. В периода 2019-2024 г. България регистрира влошаване на заеманите позиции що се отнася до оценката на общата конкурентоспособност. Доказателство в тази посока е поетапното рязко снижаване (с десет позиции) от 48-мо през 2019 г. до 58-мо място през 2024 г. В продължение на това, Марикина (2021), акцентирайки върху това, че като цяло

България се подрежда сред най-неконкурентоспособните икономики в световен план, набляга върху важността от развитие на дългосрочни фактори, сред които конкурентният данъчен режим.



**Фигура 1. Позициониране на България от гледна точка на нейната конкурентоспособност за периода 2019-2024 г.**

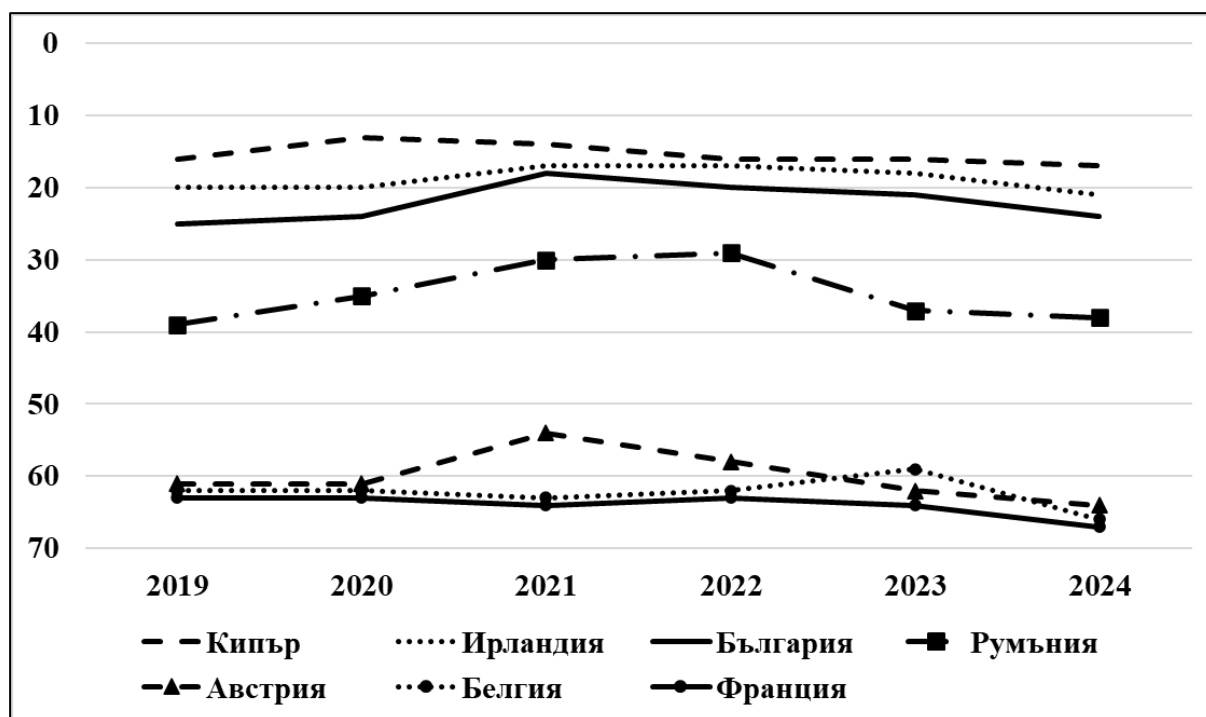
*Източник: Систематизирано от автора по данни от IMD World Competitiveness Center (2024).*

На следващ етап внимание се обръща на мястото, което заема България във времеви аспект по отношение на конкурентоспособността на данъчната политика съпоставено с останалите държави. В рамките на анализирания период с най-конкурентна данъчна политика се отличават основно азиатски страни, като в топ пет през годините присъстват Катар, Обединени арабски емирства, Бахрейн, Кувейт, Тайван, Тайланд, Индонезия, Казахстан и Хонг Конг. Лидерското място, от 2019 г. насам, устойчиво се заема от Катар, с изключение единствено на 2023 г., когато първенец е Бахрейн. В другата крайност, с най-слаби позиции по конкурентоспособност на данъчната политика се характеризират преимуществено страни от Европейския съюз (в т.ч. Австрия, Франция, Белгия, Нидерландия и Италия), като на последното място трайно се установява Франция. За това положение в определена степен допринася и тежестта върху трудовите доходи. В тази връзка, Ангелов (2024), изчислявайки т.нар. данъчен клин достига до извода, че именно по-високата данъчно-осигурителна тежест върху трудовия доход в Европейския съюз, в

частност в Белгия, Германия, Австрия, Франция и Италия, може да повлияе негативно на конкурентоспособността. Принос за влошаване на конкурентоспособността е възможно да се търси и по линия на местните данъци. В подкрепа на това, Николова & Ангелов (2023), изследвайки конкурентоспособността на икономиките от ОИСР, също обръщат внимание на държави от ЕС, които се характеризират не само с ниска данъчна конкурентоспособност като цяло, но и с такава в сферата на имуществените данъци. Към примерите се отнасят Франция, Италия, Испания и Португалия.

В сравнителен план, удачно е да се съпостави конкурентоспособността на данъчната политика на България с тази на останалите страни-членки на Европейския съюз. Сравнителен анализ с първенците в лицето на азиатските страни не е особено уместен на този етап, именно поради специфичните особености на техните фискални политики, а и поради факта, че тези икономики се открояват със слабо изразен публичен сектор. По данни от International Monetary Fund (2024) показателят публични разходи, в % от БВП, за последните три години (2021-2023 г.) е под 31 % в Катар, Обединените арабски емирства, Бахрейн, Хонг Конг, Тайланд и Казахстан и под 20 % в Индонезия и Тайван. В контекста на страните от Европейския съюз, България се отличава с конкурентни позиции по отношение на данъчната си политика, като в рамките на изследвания времеви период се подрежда сред трите най-добре представящите се икономики.

На Фигура 2 са проследени конкурентните позиции на България по отношение на данъчната политика на фона на държавите от Европейския съюз. За тази цел са избрани трите най-конкурентоспособни и най-неконкурентоспособни държави, като към тях е добавена и Румъния поради сходство с нашата страна във връзка със степента на икономическо развитие. Допълнително уточнение е, че от всички страни, участващи в Европейския съюз, единствено не се оценява конкурентоспособността на икономиката на Малта. За периода 2019-2024 г. конкурентоспособността на българската данъчна система изостава единствено спрямо тази на Кипър и Ирландия. Към най-неконкурентните държави са посочени Белгия, Австрия и Франция. Румъния осезаемо изостава по конкурентоспособност на данъчната си политика спрямо България, като в тази връзка, в рамките на периода, се отдалечава от България в порядъка на от девет до шестнадесет позиции.



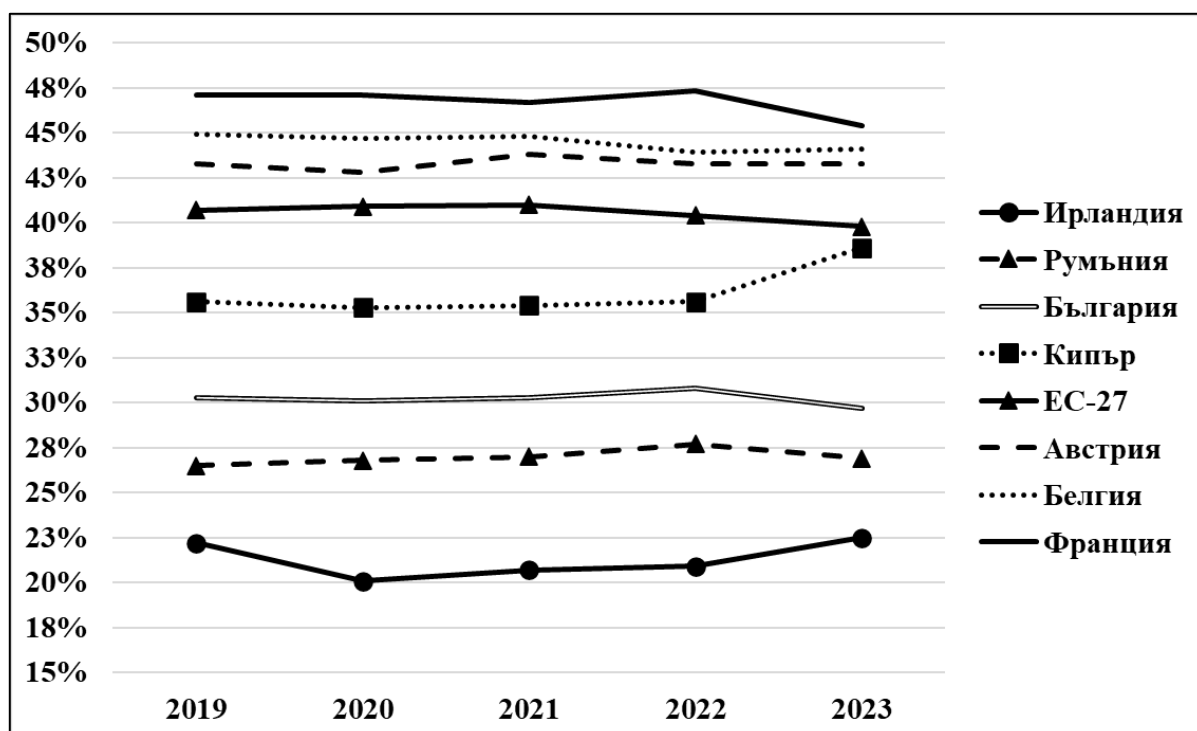
**Фигура 2. Конкурентоспособност на данъчната политика за избрани страни от ЕС-27, на лявата скала е обозначено мястото в класацията**

*Източник: Систематизирано от автора по данни от IMD World Competitiveness Center (2024).*

Като се анализира конкурентоспособността на данъчната политика е удачно към анализа да се добави и динамиката на данъчната тежест (Фигура 3). В продължение на проследяването на данъчната конкурентоспособност на България и включването на някои избрани икономики от ЕС, следва да се отбележи, че индикаторът „приходи от данъци и социални осигуровки към БВП“ в държавите, които бяха посочени като неконкурентни, надхвърля средната стойност за ЕС-27 в рамките на изследвания период. В допълнение към това, посоченият индикатор надвишава 45 % във Франция, 43 % в Белгия и 42 % в Австрия. За сравнение, България се откроява със значително по-ниска данъчна тежест (малко над 30 % средно за периода 2019-2023 г.) от тази за ЕС-27, но същевременно с това и с по-високо бреме от по-конкурентната на нея икономика, какъвто е примерът с Ирландия. Въпреки по-добрите позиции на Кипър спрямо конкурентоспособността на данъчната политика, следва да се отбележи, че страната се характеризира с по-висока данъчна тежест в сравнение с България. Показателно в тази посока е, че в Кипър индикаторът „приходи от данъци и социални осигуровки към БВП“ надвишава този за България в диапазона от 4,8 до 8,9 п.п. за изследвания период. Противоположен е случаят с Румъния, която макар и с по-неконкурентоспособна



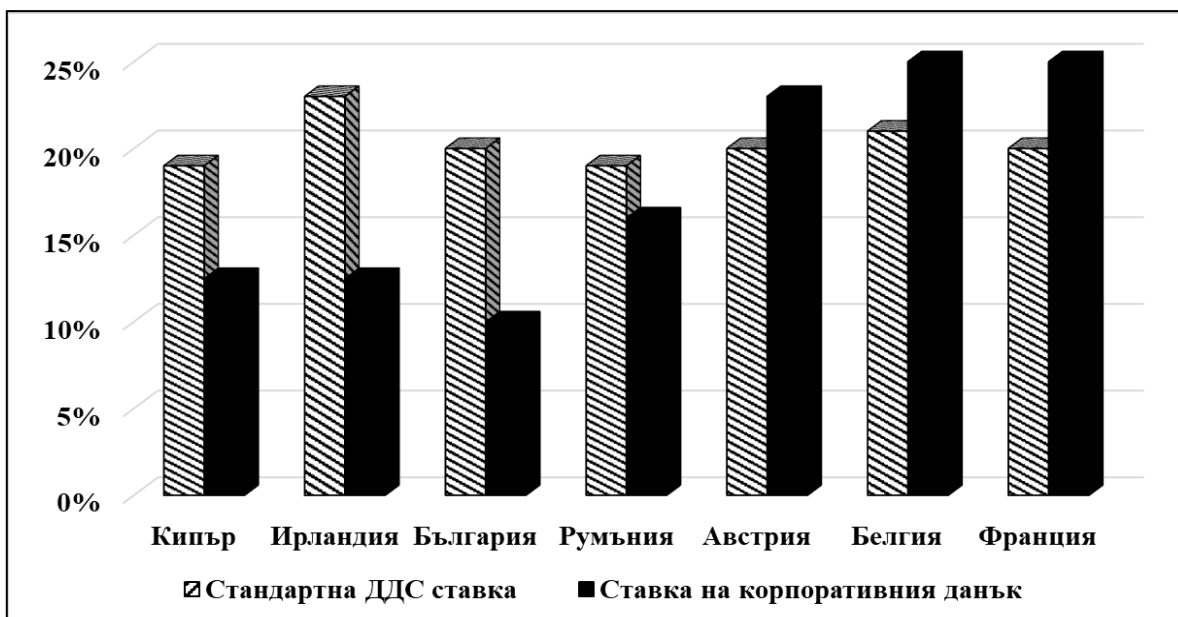
данъчна политика, се характеризира с по-ниска данъчна тежест (под 28 %) спрямо България.



**Фигура 3. Приходи от данъци и социални осигуровки на сектор „Държавно управление“, в % от БВП, за избрани икономики от ЕС, 2019-2023 г.**

*Източник: Систематизирано от автора по данни от Eurostat (2024).*

В продължение на проследяването на данъчното бреме, на Фигура 4 са систематизирани данъчните ставки на данък добавена стойност и корпоративния данък за 2024 г. Това, което се забелязва е, че България се откроява с по-ниска ставка на корпоративния данък в сравнение с двете най-конкурентоспособните страни по отношение на данъчната политика в ЕС (Кипър и Ирландия). В другата крайност са Белгия и Франция, в които печалбите на бизнеса се облагат със ставка в размер на 25 %. При стандартната ДДС ставка, за разлика от ставката на корпоративния данък, по-ниският размер не може да се твърди, че е гаранция за по-добри позиции по отношение на конкурентоспособността. В тази връзка, показателно е, че най-висока стандартна ДДС ставка през 2024 г. се регистрира в Ирландия, а най-ниска в Румъния и Кипър.



**Фигура 4. Стандартна ДДС ставка и ставка на корпоративния данък за избрани страни от ЕС за 2024 г.**

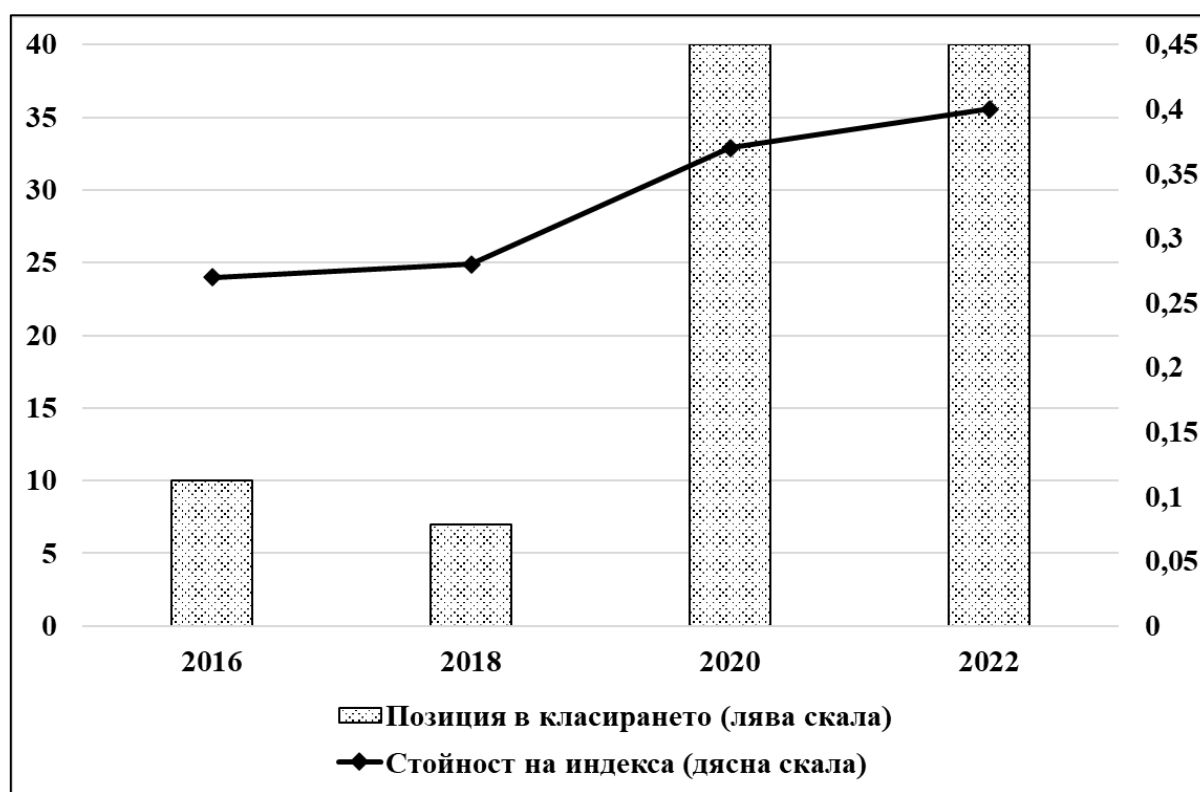
*Източник: Систематизирано от автора по данни от European Commission (2024).*

## 2. Индекс на данъчна сложност в България в сравнение със страните от ЕС

С допълващ анализа характер е проследяването на позициите, които заема България спрямо т.нар. индекс на данъчна сложност. За разработването на методология за изчисляване на този показател своя принос имат Норре et al. (2021). По същество, това е индекс, който се фокусира върху корпоративното подоходно облагане в дадена страна и присъщата му сложност за мултинационалните корпорации, произтичаща от данъчното законодателство и също така от особеностите на данъчната система като цяло. Необходимо е да се уточни, че стойностите на изследвания показател се изменят в диапазона от 0 до 1, като колкото индексът е по-близо до нулата това е знак за ниска степен на данъчна сложност и обратното, в случаите в които индексът се доближава до единица се наблюдава повишаване на данъчната сложност. Паралелно с изчисляването на индекса на данъчна сложност, Норре et al. (2021) ранжират участващите в изследването страни. Към момента данни за този индекс са налични за 2022, 2020, 2018 и 2016 г., като броят на държавите през отделните години варира. Впечатление прави обаче, че с малки изключения, през анализираните години, за почти всички страни от Европейския съюз е изчислен индексът на данъчна сложност.

На Фигура 5 е представена динамиката на индекса на данъчна сложност за България, като заедно с това е отразено и мястото, което заема страната. На тази база

може да се достигне до извода, че не се наблюдава устойчивост по отношение на позициите, които заема на държавата. Забелязва се, че мястото на България през 2016 и 2018 г. сериозно се различава от това през 2020 и 2022 г. Така например, през 2022 г. позициите на страната рязко се влошават в сравнение с 2016, като изоставането е с близо тридесет места. Когато се разгледат данните за самия индекс се наблюдава, че стойността през 2016 г. е по-ниска само с 0,13 спрямо 2022 г. По този начин не следва да се заключава, че България драстично е усложнила данъчните си регулации, а напротив причина за изоставането в ранжирането спрямо данъчната сложност може да се търси във възможността останалите участващи държави да са подобрили своето положение.



**Фигура 5. Данъчна сложност, България**

*Източник: Систематизирано от автора по данни от Tax Complexity Index (2024).*

От страните от ЕС, през 2022 г., с най-ниска степен на данъчна сложност се характеризират Естония, Литва, Швеция и Финландия. В другата крайност са Румъния, Белгия, Италия и Полша, които заемат едни от последните места. В продължение на темата с данъчната сложност, положителна стъпка в посока на намаляване на административната тежест в България, конкретно за бизнеса, може да се открие в предприетите стъпки от Националната агенция за приходите в посока на въвеждане на

системата SAF-T. В основата на разработването ѝ стои Организацията за икономическо сътрудничество и развитие, като основната идея е посредством тази система да се улесни дейността на бизнеса в частта с подаването на счетоводни данни към данъчната администрация. От ползите вследствие на внедряването на SAF-T, Райков (2023) набляга върху подобряване на връзката между бизнеса и данъчната администрация, възможност за намаляване на грешки при подаване на данни, минимизиране на времето, което се отделя от фирмите за изготвяне на изискуемите от данъчните власти данни и информация, насърчаване спазването на данъчните закони и др.

### **3. Данъчно облагане в България през призмата на изследването „Business Ready“**

На следващо място, фокусът се насочва към представянето на данъчното облагане в България през призмата на изследването „Business Ready“, иницирано от World Bank (2024). Като цяло, проучването набляга върху оценяването на съвкупност от детерминанти, пряко свързани със средата, в която частният сектор осъществява своята дейност. Един от факторите е именно данъчното облагане, което е анализирано посредством включването на редица аспекти, имащи пряко отношение към проследяването на административната тежест за фирмите. За тази цел са систематизирани три отделни стълба, към които се включват определени категории и подкатегории. В тази връзка могат да се посочат и някои примери за отделни подкатегории, сред които възможност данъкоплатците да имат достъп до различни онлайн услуги, наличие на екофискални инструменти, праг за регистрация по ДДС, възстановяване на ДДС, достъп до наръчници и указания в сферата на данъчното облагане и др.

Резултатите от „Business Ready“ се публикуват за пръв път през 2024 г., поради което на този етап не могат да се направят сравнения на представянето на различни страни през определени времеви периоди. В сферата „данъчно облагане“ България заема водещо място във втория квинтил, като от максимум 100 точки регистрира 59,96. Въпреки доброто представяне на страната, World Bank (2024) отправят съществена критика свързана с необходимостта от по-голяма ангажираност на данъкоплатците под формата на различни мнения и становища, които да се вземат под внимание в процеса на разработване и внасяне на промени в данъчните закони. От страните от Европейския съюз през 2024 г. участват осем държави, сред които България, Хърватия, Словакия, Румъния, Португалия, Гърция, Унгария и Естония. В сравнителен план, в сферата на данъчното облагане най-добре се представя Естония, която заема второ място в първия

квинтил с резултат от 70,72 точки. Останалите страни от ЕС регистрират по-нисък брой точки спрямо резултата на България. Така например, Румъния попада в четвъртия квинтил, а Хърватия в последния.

## **Заключение**

В обобщение, в условията на динамично развиваща се глобална икономика, в която налице са непрестанни предизвикателства, с които страните трябва да се справят, България запазва сравнително стабилни във времеви аспект позиции по отношение на конкурентоспособността на данъчната си политика. Доказателство в тази посока е мястото, което заема държавата спрямо данъчната си конкурентоспособност, данъчната сложност и данъчно-административната тежест. Независимо от това обаче, от значение е управляващите да се стремят към внасяне на непрекъснати усъвършенствания в данъчното законодателство, синхронизирано с европейското и актуалните процеси в световен мащаб. Основата идея на тези стъпки е да се генерират възможности за намаляване на административната тежест, както за домакинствата, така и за бизнеса. По този начин ще се създадат предпоставки икономическите субекти в много по-голяма степен да се фокусират върху дейността, с която се занимават, като се избегнат или минимизират трудности, породени от функционирането на бюрокрацията.

## **Спонсориране на научното изследване**

Публикацията съдържа резултати от изследване, финансирано със средства от целева субсидия за НИД на УНСС по договор № НИД НИ - 13/2024/А.

## **Използвана литература**

- Ангелов, А. (2024). Данъчно-осигурителна тежест върху труда в България и Европейския съюз. Народностопански архив, (2), с. 23-50.
- (Angelov, A. (2024). Danachno-osiguritelna tezhest varhu truda v Bulgaria i Evropeyskia sayuz. Narodnostopanski arhiv, (2), s. 23-50.)
- Марикина, М. (2021). Отражение на кризата, в резултат на COVID-19 върху глобалната конкурентоспособност. Научни трудове на УНСС, (4), ИК - УНСС, с. 107-117.
- (Marikina, M. (2021). Otrazhenie na krizata, v rezultat na COVID-19 varhu globalnata konkurentosposobnost. Nauchni trudove na UNSS, (4), IK - UNSS, s. 107-117.)

- Николова, В., Ангелов, А. (2023). Имушествени данъци в контекста на индекса за международна данъчна конкурентоспособност. Недвижими имоти & Бизнес, VII(2), с. 114-127.
- (Nikolova, V., Angelov, A. (2023). Imushtestveni danatsi v konteksta na indeksa za mezhdunarodna danachna konkurentosposobnost. Nedvizhimi imoti & Biznes, VII(2), s. 114-127.)
- Райков, М. (2023). Какви са ползите за бизнеса и данъчната администрация от стандарта за данъчно-счетоводно отчитане SAF-T? [online] Available at: <<https://apis.bg/uploads/assets/SAF-T%20article%20-%2020-06-2023.pdf>>. [Accessed 1 December 2024].
- (Raykov, M. (2023). Kakvi sa polzite za biznesa i danachnata administratsia ot standarta za danachno-schetovodno otchitane SAF-T? [online] Available at: <<https://apis.bg/uploads/assets/SAF-T%20article%20-%2020-06-2023.pdf>>. [Accessed 1 December 2024].)
- European Commission (2024). Taxes in Europe Database v4, [online] Available at: <[https://ec.europa.eu/taxation\\_customs/tedb/#/home](https://ec.europa.eu/taxation_customs/tedb/#/home)>. [Accessed 1 December 2024].
- Eurostat (2024). Database, [online] Available at: <<https://ec.europa.eu/eurostat/web/main/data/database>>. [Accessed 1 December 2024].
- Hoppe, T., Schanz, D., Sturm, S., Sureth-Sloane, C. (2021). The tax complexity index – a survey-based country measure of tax code and framework complexity. European Accounting Review, 32(2), pp. 239–273. [online] Available at: <<https://doi.org/10.1080/09638180.2021.1951316>>.
- IMD World Competitiveness Center (2024). World Competitiveness Ranking 2024, [online] Available at: <<https://www.imd.org/centers/wcc/world-competitiveness-center/rankings/world-competitiveness-ranking/>>. [Accessed 1 December 2024].
- International Monetary Fund (2024). World Economic Outlook, October 2024 Database, [online] Available at: <<https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2024/October>>. [Accessed 1 December 2024].
- Tax Complexity Index (2024). [online] Available at: <<https://www.taxcomplexity.org/>>. [Accessed 1 December 2024].
- World Bank. (2024). Business Ready 2024. Washington, DC: World Bank. [online] Available at: <<https://www.worldbank.org/en/businessready>>. [Accessed 1 December 2024].

# ИНТЕРНАЦИОНАЛИЗАЦИЯ НА ВИСШЕТО ОБРАЗОВАНИЕ И РАЗВИТИЕТО НА ЧОВЕШКИЯ КАПИТАЛ В ОБЛАСТТА НА МЕЖДУНАРОДНИТЕ ИКОНОМИЧЕСКИ ОТНОШЕНИЯ: ИЗСЛЕДВАНЕ НА ОПИТА НА ПРЕПОДАВАТЕЛИТЕ

Маргарита Иванова<sup>100 101</sup>

*Резюме: Международните икономически отношения, с присъщата им комплексност, изискват широкоспектрни изследвания, които могат да реализират потенциала на интернационалните възможности и да предложат решения на различни трансгранични предизвикателства. Тази публикация е посветена на един от аспектите в дебата за интернационализацията на висшето образование и развитието на човешкия капитал. Разглежда се опитът на преподавателите съобразно три нива в академичната йерархия. Сравняват се няколко ключови параметри за всяко от тях. Резултатите от изследването могат да провокират размисъл сред представителите на различни академични позиции, които се интересуват от препоръките и изискванията за качествени и количествени критерии, свързани с периодичното оценяване на преподавателите.*

*Ключови думи: международни икономически отношения, международна специализация.*

*JEL: O, M.*

---

<sup>100</sup> Маргарита Иванова – Главен асистент, д-р, катедра "МИО и бизнес", Факултет "Международна икономика и политика", УНСС, София, e-mail: [ivanova.m@unwe.bg](mailto:ivanova.m@unwe.bg).

<sup>101</sup> Тази публикация е част от научно-изследователски проект на Университета за национално и световно стопанство НИД 20/2021.

# INTERNATIONALIZATION OF UNIVERSITY EDUCATION AND THE DEVELOPMENT OF HUMAN CAPITAL IN THE FIELD OF INTERNATIONAL ECONOMIC RELATIONS: EXPLORING LECTURERS' EXPERIENCE

Margarita Ivanova<sup>102 103</sup>

*Abstract: The international economic relations, with their intrinsic complexity, require comprehensive research, which can fulfil the potential of available opportunities and offer solutions to different cross-border challenges. This paper relates to one of the aspects in the debate about the internationalization of university education and the development of human capital. The experience of lecturers is reviewed. Three levels in the academic hierarchy are studied. Several key parameters are compared for each of them. The results of this research can be thought-provoking for the representatives of various academic positions, who are interested in the recommendations and requirements for qualitative and quantitative criteria related to the periodic evaluation of lecturers.*

*Keywords: international economic relations, international specialization.*

*JEL: O, M.*

## 1. Introduction

The complexity of international economic relations requires thorough understanding and elucidations, which can offer alternatives to various challenges and opportunities that cross national borders. This publication relates to the development of human capital discourse and explores the question how lecturers in this field are prepared, in particular what are their international specializations.

The goal of this paper is to explore an aspect of the internationalization of university education, specifically the international specializations of lecturers at the Department of International and

---

<sup>102</sup> Margarita Ivanova, PhD, chief assistant, International Economic Relations and Business Department; International Economics and Politics Faculty; UNWE, Sofia, e-mail: [ivanova.m@unwe.bg](mailto:ivanova.m@unwe.bg).

<sup>103</sup> This publication is part of a research project of the University of National and World Economy NID Number 20/2021.



Economic Relations. The thesis is that there are multiple international specializations of the lecturers and there are variations across different academic levels.

In order to fulfil the goal, the paper sets three main tasks: first, to review the number of international specializations for professors; second, to study the amounts for associate professors; third, to examine the quantities for assistants. For each of them several parameters will be reviewed, including the overall quantities, the averages, the highest and the lowest amount. Attention will be given to the percentages in each category that achieve the top results. The findings could be interesting for the representatives of each of the academic levels, who are exploring the general or quantity requirements and recommendations, linked to the assessment of lecturers.

## **2. Discussion of the relevant literature**

The internationalization of education has attracted the attention in academic publications for a significant amount of time. Bedenlier, Kondakci and Zawacki-Richter (2018) reflect on twenty years of research. There are also others who study the topic and offer reviews of key aspects, for example Dedej and Medici (2024), Sierra-Huedo, Bruton and Fernández (2024), De Wit and Altbach (2021), Mendoza, Dervin and Layne (2023). De Wit (2024) highlights that the term has become very broad and encompasses a lot of different aspects. He summarizes and evaluates the development and the interpretations for the internationalization in the context of academic institutions for the past thirty years. Covering both theoretical and practical aspects, he examines the factors in this intricate process and consequences for upcoming advances in the field.

Avolio and Benzaquen (2024) distinguish the specifics of internationalization at institutions for higher education in non-Western countries and analyse their approaches to highlight six dimensions, including faculty and research. The authors stress the importance of preparing adequate strategies and identify nine “facilitators”. Earlier research by Elkin, Devjee and Farnsworth (2005) focus on eleven dimensions to create a model that can help evaluate and improve the planning of that process.

Since Knight (2003) defined and redefined the internationalization, the complexity of the term has attracted more academic writers in dynamic times, which target their work to key issues. Romani-Dias, Carneiro and Barbosa (2019) focus on the researchers in this process and explore their characteristics.

The international publications covers a wide range of topics. But there are less publications for Bulgaria and the university education in the country, which is the focus of present paper.

### **3. Methodology, data and sources**

Applying an interdisciplinary approach, this paper is part of a research project of the University of National and World Economy NID Number 20/ 2021, which explores the history of the international economics and politics faculty. The data and sources it uses is based on interviews, publications and documents linked to the anniversaries of the University of National and World Economy, the Department of International Economic Relations and Business and others from the university library and the museum, which relate to the topic of university internationalization and show the career paths of the lecturers in the previous decades.

There are several limitations to this paper. It focuses only on fulltime lecturers, who have been part of the International Economic Relations and Business Department. They must have had their main working contract with the university and the department (irrespective of the changes in the names and the structures of the university) after fulfilling the requirements for application for the position of assistant and the following promotions in accordance with the legal requirements. Lecturers who have temporarily given classes or who have not fulfilled the selection procedure are not included. They are professionals with practical experience, which means that if they have been included in the current study, the number of the international specializations would be higher.

An important clarification should be made. As the internationalization of education is a very wide-ranging topic, the focus in this paper is on one aspect of it. It explores the international specializations of lecturers. The term is interpreted in the broadest sense. The duration is not taken into account (due to limited data). The consecutive specializations in the same country and university are counted. The following time limit is set: it covers the period from the establishment of the first department until 2022 - because of the availability of data.

The results for professors reflect all specializations in their whole career. No distinction is made, at which age or academic stage they have been acquired (for example it could have been as an assistant). Every specialization is calculated only once for the career time of the professor. The same principle for the analysis applies for associate professors.

The lecturers are counted according to the highest academic position they have reached at the University of National and World Economy. For example, if an assistant has worked for the institution and left at this level, he/she is counted in the statistics of assistants. If he/she left as an associate professor, the number of international specializations is included in the corresponding section of the study, devoted to “associate professors”. This is irrespective of the

fact, whether they have taken other higher academic positions later in their careers – due to the lack of comprehensive information about their career development outside the university.

The statistics for assistants include the amount of specializations for all positions lower than associate professors, including senior and chief assistants.

#### 4. Results from the study

The outcomes of the research show that lecturers have a significant number of international specializations in total and there are variations across the three academic positions: professors, associate professors and assistants, as illustrated in Table 1. Each of them will be reviewed individually.

**Table 1. International specializations for the three academic levels**

| Academic position    | Average number per lecturer | Highest number per lecturer | Percentage of lecturers who achieved the highest number for this level |
|----------------------|-----------------------------|-----------------------------|------------------------------------------------------------------------|
| Professors           | 2,94                        | 12                          | 5,5%                                                                   |
| Associate professors | 2,40                        | 11                          | 4%                                                                     |
| Assistants           | 0,53                        | 3                           | 6,6%                                                                   |

*Source: research project of the University of National and World Economy NID Number 20/2021.*

The findings in the table could be explained with the robust periodic assessment of lecturers, the increasing competition across structures and the rising standards for academic promotion. For associate professors, the total number of international specializations is the highest among the three groups that have been studied. It equals 60. In comparison to the lower position, associate professors have 7,5 times more international specializations. The average international specializations per associate professor is 2,40, which is slightly lower than the average for professors. The lowest number is 0, which applies to 24% of the experts at this academic position. The highest is 11, but it is only achieved by 4% of the representatives in this group.

The total amount of international specializations of professors is 53, which is 83,3% of the quantity for associate professors. The average number of international specializations per professor is 2,94, which is the highest average. The lowest result is 0, applicable to 11,1%, and the highest is 12, and it is achieved by 5,5 % of the experts in this category.

The total results of international specializations of assistants is several times lower than the results in the other groups. It equals to 8. This is 13,3% of the top result for the three academic

positions. The average number per assistant is 0,53, which is much less than in the other categories. The lowest is 0 (similarly to group one and two), but it applies to more lecturers in this category – namely 60% of them. The highest quantity is only 3. This is 25% of the highest result in the other groups.

Explanations can be sought in different directions. One of them is linked to the fact that the professionals in this category have had the shortest career paths. They are at the beginning of their academic promotion. Another is that the focus of their work is on different tasks than acquiring international specialization. It should also be mentioned that recently there are more opportunities targeted at young researches, which can give them different opportunities.

There are several key aspects in the results that should be discussed. There are some outliers – with a lot of international specializations, including with repetition of the country and the university, but in a different year. This could reflect that the university has multiannual exchange programmes.

Not all international specializations are the same. Some lecturers have enhanced their experience in the UN (especially in the beginning of the period) and (international) organizations. Most of the (associate) professors and assistants enriched their know-how in other academic institutions.

The duration of the international specializations varies. They range from short term stays to longer periods of one year or even more. This changes within the studied period: lately shorter specializations of up to a week or a month are more common, earlier – it has taken longer, such as a semester or twelve months.

The nature of the international specialization is various. Some have studied abroad. Others have participated in research. A few have included a combination of both approaches.

Such diversity shows that there could be more research to better understand the specifics of the international specializations at the department.

## **5. Conclusion**

The study of international economic relations has been complex and dynamic. The work within the research project NID 20/2021 shows that there is a significant quantity of cross-border specializations at the department, devoted to worldwide studies and characterized by a high diversity of the programmes. This paper has confirmed the thesis statement. The total numbers and the averages vary across the three levels of academic positions. In both categories, the highest results are achieved by associate professors and professors. They have in total several times higher number of overall specializations, compared to the lowest level. It should be

mentioned, that the number of associate professors is higher than the number of professors. This is why it is useful to compare the averages. When they are analysed for the three academic levels, the professors have highest results. The explanations can be sought in several directions. One of them is linked to the increasing criteria for university promotion. Another is associated with the growing competition across levels and between academic structures. The third is associated with the stronger regulation over the periodic evaluation of all employees. The research of the project indicates that the lecturers across the three academic levels have acquired significant international specializations and in abundant cases have been pioneers in diverse fields of studies, raising the standards to new heights.

## References

- Avolio, B., Benzaquen, J. (2024), "Internationalization strategies for non-Western higher educational institutions: a systematic literature review and conceptual framework", *International Journal of Educational Management*, Vol. 38 No. 4, pp. 1079-1099.
- Bedenlier, S., Kondakci, Y., Zawacki-Richter, O. (2018). Two decades of research into the internationalization of higher education: Major themes in the *Journal of Studies in International Education* (1997-2016). *Journal of Studies in International Education*, 22(2), pp.108-135.
- De Wit, H. (2024). Internationalization in and of higher education: critical reflections on its conceptual evolution. In *Internationalization in Higher Education and Research: Perspectives, Obstacles, Alternatives*. Cham: Springer International Publishing. pp. 17-31.
- De Wit, H., Altbach, P. G. (2021). Internationalization in higher education: Global trends and recommendations for its future. *Policy Reviews in Higher Education*, 5(1), 28-46.
- Dedej, A., Medici, L. (2024). Internationalization and Globalization in the Field of Education. *Interdisciplinary Journal of Research and Development*, 11(1 S1), 14-14.
- Elkin, G., Devjee, F., Farnsworth, J. (2005), "Visualising the “internationalisation” of universities", *International Journal of Educational Management*, Vol. 19 No. 4, pp. 318-329. <https://doi.org/10.1108/09513540510599644>
- Knight, J. (2003). Updated definition of internationalization. *International higher education*, (33).
- Mendoza, C., Dervin, F., Layne, H. (2023). ‘Integration is not a one-way process’: students negotiating meanings of integration and internationalization at home (IaH) in Finnish higher education. *Higher Education Research & Development*, 42(5), 1150-1164.

- Romani-Dias, M., Carneiro, J., Barbosa, A.d.S. (2019), "Internationalization of higher education institutions: the underestimated role of faculty", *International Journal of Educational Management*, Vol. 33 No. 2, pp. 300-316.
- Sierra-Huedo, M. L., Bruton, L., Fernández, C. (2024). Becoming global at home: An analysis of existing cases and a proposal for the future of internationalization at home. *Journal of Education*, 204(1), pp. 241-254.

# CURRENCY BOARD OR MONETARY UNION – A SMALL COUNTRY’S CENTRAL BANK PERSPECTIVE

Darina Koleva<sup>104</sup>

*Abstract: Having a strong currency and independent monetary policy is a difficult task for a small open economy in a world of free capital movement and trade. Many small countries try to stabilize their currencies through exchange-rate targeting to achieve price stability. Bulgaria is not an exception – it adopts a currency board in mid-1997 by fixing the lev against the DEM as a political commitment to join the EU, and later the eurozone. The paper discusses the relevance of the currency board and the common currency area for Bulgaria from the central bank perspective. The implications of the two regimes for monetary policy are described and compared. The raising concerns of the regime shift are addressed through a systematic analysis. The main conclusion is that exiting a currency board by becoming a member of the eurozone is a step in the right direction not only for the central bank but also for the entire economy.*

*Keywords: central bank, currency board, monetary union.*

*JEL: E58, E42, F45.*

## Introduction

A central bank’s primary objective is to keep inflation under control. And when it consistently fails to achieve it its monetary policy endeavors become useless as credibility evaporates under the pressure of self-fulfilling inflationary expectations. Such situations push the economy into crisis, the exit from which requires a fundamental change. Often in a developing economy an international financial institution steps in and advises the authorities to adopt a form of a stabilization program in return for financial aid.

In late 1996 and early 1997 Bulgaria, a small open Eastern European country goes through its worse financial crisis since the political change of 1989. Financial distress sweeps over every

---

<sup>104</sup> Darina Koleva – Chief Assistant Professor, Ph.D., Department of Finance, UNWE, Sofia, Studentski grad, e-mail: [d.kolyeva@unwe.bg](mailto:d.kolyeva@unwe.bg).

aspect of economic activity – local currency depreciates, massive deposit withdrawals force banks into bankruptcies, local interest rates surge, foreign reserves are on a path of depletion, demonetization of skyrocketing budget deficit feeds further lev depreciation and results into total rejection of the local currency and uncontrollable hyperinflation. After months of negotiations in April 1997 IMF signs a stand-by agreement with the new Bulgarian authorities providing the necessary reserves for the establishment of a currency board. The Bulgarian lev becomes a substitute for the DEM chosen to serve as a reserve currency, and the credibility in the central bank is immediately restored.

The first results become visible almost instantaneously with the monthly inflation dropping down from 242% in February to less than 2% in May-June and the stabilization of the exchange rate. The reform takes place in July with the transformation of the central bank's Issue Department into a second-generation currency board imposing strict rules for both fiscal and monetary authorities, as well as for market players such as commercial banks.

### **The rules of the currency board**

The success of the currency board as a monetary regime resides in its core features: a fixed by law exchange rate between the local and a stable foreign currency and a 100% coverage of the monetary base that guarantees full convertibility on demand. These rules have several macroeconomic effects. First, the monetary authorities cannot issue money in a discretionary way. Instead, they do so only against reserve currency which makes money supply endogenously driven by the money demand. Second, the monetary base can increase consistently over time only when there is a net inflow of foreign reserves which subordinates its dynamics to the balance of payments dynamics. This creates an automatic mechanism fostering the economy's openness as more productive resources are reallocated towards the exporting industry attracted by the privileged access to reserve currency (Gertchev, 2002). Third, as the assets of the currency board consist only of foreign reserves, it cannot extend loans to the local economic players, and it cannot participate in any operations with domestic debt securities. The lack of central bank financing promotes market discipline and reduces moral hazard issues by pushing up the costs of poor management for both the government and the banking sector. Theoretically the link between money creation and fiscal policy is severed and the only sustainable government strategy is the one of small budget deficits and surpluses. Fourth, the lack of discrepancy between money demand and supply reduces monetary sources of inflation while the projection of credibility in reserve currency onto the local currency



anchors inflationary expectations. Fifth, low inflation decreases uncertainty providing environment for interest rates stability, investment planning and economic growth.

### **Monetary policy under modern currency boards**

The full spectrum of the described effects might not be observed as most of the contemporary currency boards deviate to some extent from their orthodox version (Walters and Hanke, 1992). The implications for monetary policy are of particular interest.

Once introduced the currency board deprives the central bank of conventional tools such as open market operations and lending facilities in accordance with the theoretical model. However, the design of the Bulgarian currency board provides for more flexibility as it opens room for discretion for both monetary and fiscal authorities. The channels for discretion are the required reserves (MMR), the lender of last resort function (LLR) and the government deposit kept at the Issue Department.

Retaining MMR has initially its special meaning as a tool for preserving the extremely fragile confidence in the banking system by warranting the availability of enough liquidity. The same is the purpose of the Banking Department deposit which represents the net worth of the currency board and provides a source of financing for the LLR in case of systemic liquidity crisis. And while the latter has never been used, the MMR prove to be a useful tool for curbing undesirable processes that might lead to building disequilibria. For example, during the period of July 2004 - June 2006 BNB tries persistently to withdraw liquidity from the banking system to limit the credit boom. The central bank expands the deposit base for reserves and imposes higher reserve requirements on a case-by-case basis on more aggressive commercial banks to cut down their lending back to the targeted level of 35% annual growth. Joining the EU in 2007 puts an end to the usage of administrative measures but BNB resorts to the required reserves only when it needs to smooth out the lending cycle.

Occasionally used the required reserves cannot be considered as a functioning monetary policy channel - up to the end of 2024 there are only two increases and two decreases in their ratio. For managing liquidity in a currency board framework there are other mechanisms like the market-based approach of banks trading reserve currency with the central bank or changes in regulatory requirements regarding the capital buffers etc.

The presence of the government deposit on the liabilities side of the Bulgarian currency board creates another channel for monetary discretion (Nenovsky and Hristov, 1998). Using the identity of the Issue Department balance sheet the monetary base can be expressed as:

$$C + R = F - G - B \quad (1)$$

where C is currency in circulation, R - commercial bank reserves, F - the foreign reserves, G - the government deposit, and B - the deposit of Banking Department.

This identity implies a direct inverse relationship between the monetary base and the fiscal policy – government spending tends to increase money supply as part of the government deposit leaves the central bank and enters the banking system, creating an impulse for money multiplication, while accumulating revenues withdraws liquidity out from the banks, shrinking the monetary base through bank reserves. Fiscal policy impulses entail monetary policy effects. Using VEC model for the period of July 1997–April 2001 Nenovsky and Hristov (2002) find that dynamics of the government deposit breaks the presumed by the orthodox currency board automatic mechanism of BOP and has a destabilizing impact on reserve money. Nenovsky et al. (2001) establish the presence of another monetary channel - the so-called liquidity effect, observed when fiscal policy affects indirectly interbank interest rates by inducing changes in bank reserves. In alternative monetary regimes budget activities exert influence on interest rates predominantly through treasury bills issue. These results lead to the conclusion that to improve the currency board functioning the fiscal accounts should be transferred to the banking system, to which opposes the view that the presence of government funds at the central bank increases both the transparency and the responsibility of fiscal policy for preserving financial stability (Dobrev, 1999).

Domestic quasi monetary policy is not the only mechanism of generating effects on lending, interest rates and inflation. The monetary policy of the reserve currency central bank affects them as well no matter what the design of the currency board is. The lagged transmission is facilitated by the domestic activities of reserve country<sup>105</sup> commercial banks and international trade. Monetary tightening in the reserve country raises the costs of lending and makes access to liquidity harder creating stimulus for the international banks to search for opportunities in the currency board credit markets where higher demand for liquidity would result in pushing the interest rates up. Higher interest rates in the reserve country would affect negatively the demand for imported goods thus creating a negative shock to the exports of the currency board country, worsening the current account and cutting down the foreign reserves inflows. Through those channels monetary policy changes in the reserve country materialize themselves into the currency board economy.

---

<sup>105</sup> The country of the reserve currency to which the exchange rate is pegged.

Even though the Bulgarian currency board retains some monetary discretion its design leaves the central bank with limited options for supporting the economy and the financial system during bad times. Applying its fundamental rule of 100% foreign reserves back-up of the monetary base implies that inflation is expected to be kept under control due to reserve money endogenization and prevention of government deficits monetization. However, historically on many occasions annual inflation in Bulgaria goes beyond 5% and even above one-digit levels (see Figure 1). The high dependence on energy goods imports, and the play of other supply-side factors partially explain the observed dynamics but the major effects on money and inflation come from the commercial bank lending activities, the budgetary policy and the monetary policy of the reserve country.

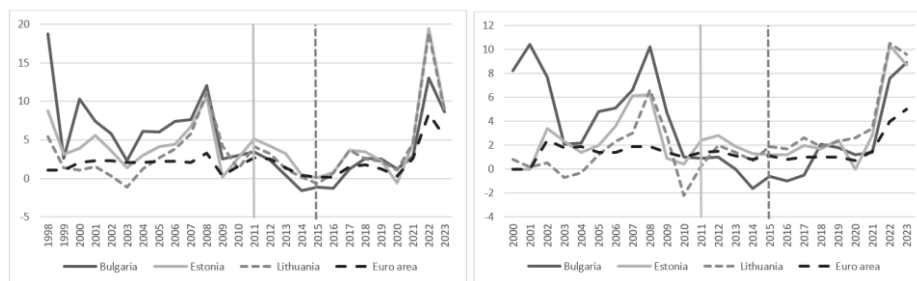


**Figure 1. Annual headline (a) and core inflation(b), HICP, %**

Source: Eurostat

### **Joining a common currency area as an exit strategy**

In colonial systems, a currency board may be preserved as a monetary regime for a long period of time. According to Hanke, one of the most prominent proponents of the regime (Yochev, 2022), a country should preserve its currency board system as long as it works perfectly. Nonetheless, in modern days it is rather used as a temporary stabilization program. The exit strategies might vary from reintroducing the conventional central bank system to joining a common currency area. In the case of a small and open developing economy with bad monetary history the risk of losing the restored confidence in the currency when shifting to conventional monetary regime is higher, thus the latter option is considered in practice superior (Galic, 2012). Adopting the euro as a national currency is a viable way out of the currency board especially when the country is consistently engaged in a long process of political and economic integration. That is the path chosen by Bulgaria, a path that successfully paved the way for better development for two other countries with prior experience with currency boards – Estonia and Lithuania.

Joining the euro area decreases substantially the transaction costs associated with international relationships such as trade, investments, travelling and borrowing as it eliminates the currency risk against the euro and reduces the risk premiums. But replacing the national currency with a foreign one raises some fears.

The first is the higher inflation expectations starting with the rounding of prices during the euro changeover. Kasabov (2022) provides a review of the results of 17 studies according to which the positive price effects vary between 0.1 and 0.6 percentage points with data for Estonia and Lithuania of 0.5 and 0.1 percentage points respectively. According to the author consumers' inflation expectations tend to overestimate the reported inflation<sup>106</sup>, and even so, the increase in prices due to euro adoption is observed in a small number of products, mainly in the services sector, with their impact on HICP inflation rather limited.

Exiting the currency board, a fear arises that the general level of prices will continue to rise over time, stimulated by the accelerated Balassa-Samuelson effect. The Eurosystem monetary policy targets the core inflation while consumers perceive as a purchasing power loss the headline inflation. The discrepancies in the latter among the union members reflect factors such as food and energy prices which generate short-term volatility, but there are discrepancies in the core inflation as well, reflecting the impact of non-monetary national policies such as the fiscal and labor policies. After joining the eurozone<sup>107</sup>, neither Estonia nor Lithuania experienced higher inflation until the post-Covid period of idiosyncratic price and policy shocks (see Figure 1).

The loss of monetary sovereignty is one of the greatest fears. As the local currency is replaced by the euro, a symbol of the national identity is completely lost, as well as the capacity of the local monetary authorities to support the economy and the financial system. For a country in a currency board system once fixed the local money may be regarded simply as a money substitute for the reserve currency (Gertchev, 2002) as the de facto credibility and value resides in the latter. It might be argued that the euro has been adopted unofficially in Bulgaria long ago but without the benefits stemming from the participation in the decision-making process. As a member of the eurozone the central bank cannot pursue independent monetary policy but instead, it participates on a rotation principle in formulating the Eurosystem monetary policy

---

<sup>106</sup> The growth in the prices of the most frequently purchased consumer goods often exceeds the average inflation rate.

<sup>107</sup> Estonia becomes part of the euro area on 1<sup>st</sup> of January 2011, while Lithuania – on 1<sup>st</sup> of January 2015. Both dates are marked on figures 1 and 2.

and implements it while preserving its conventional tasks and functions<sup>108</sup>. In comparison with its functioning under the currency board the central bank becomes more active as it carries out open market and credit operations and uses other operational methods of monetary control.

The third concern is that after the changeover the banks might start extending loans in an uncontrollable way - initially finding themselves with much larger excess reserves fed by the huge reduction in MRR from the current level down to 1% of the deposit base, and later by using the lending facility. The experience shows that the change in MRR system happens gradually while the new central bank facilities and operations and access to the euro area financial markets create new investment opportunities for the banks. The prevention of systemic crises is facilitated as the banks with liquidity shortages can obtain financing under the standing lending facility and when their problems become acute, they can apply for emergency liquidity assistance (ELA), both provided by the national central bank. Participation in the banking union allows for higher quality of supervision, regular macroprudential assessment and stricter rules for bank activities. And the national central bank continues to use country and situation specific regulatory and supervisory techniques to curb undesirable processes in banking.

The fourth fear is that the central bank transition comes at a considerable cost. The core capital of BNB should be increased up to EUR 1 billion, and the bank should pay in full its subscribed share in the capital of the ECB according to the actual capital key<sup>109</sup>. The central bank is also obliged to transfer to the ECB foreign reserves proportional to its share in the ECB's subscribed capital<sup>110</sup>. The large non-euro foreign reserves basis of the currency board easily can provide for such funds which together with the capital share continue to belong to the national monetary authority.

The fifth fear is related to the fiscal policy sustainability. To function smoothly the currency board imposes discipline on budget management but when the fiscal reserve accounts are moved back into the banking system the responsibility for controlled spending might fade away. Apart from this nothing else is set to change as before and after the accession the budgetary policy is subject to the same common for the EU fiscal rules and country specific arrangements. Figure 2 shows that both the government budget deficits and debts in Estonia and Lithuania comply with the Maastricht criteria and perform much better than the average for the eurozone countries, once again with some deviations during the Covid crisis.

---

<sup>108</sup> Such as foreign exchange operations and foreign reserves management, euro banknotes and coins issue and regulation of currency circulation, banking and payment systems supervision, etc. according to Protocol (No 4) on the Statute of the European System of Central Banks and the European Central Bank.

<sup>109</sup> As of 2024 the total amount is EUR 106,431 thousand.

<sup>110</sup> According to BNB the expected amount is about EUR 960,000 thousand.

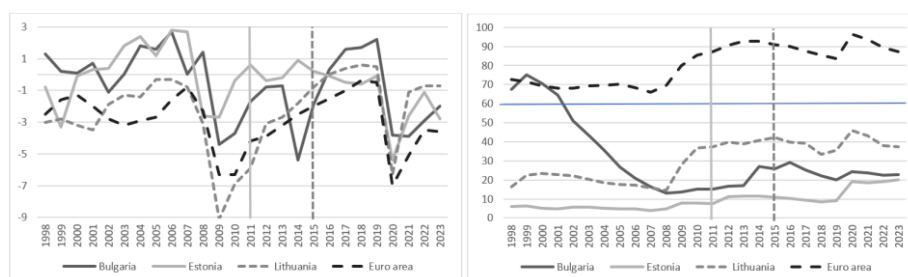


**Figure 2. Government deficits (a) and government debts (b), % of GDP**

Source: Eurostat

## Conclusion

There are lots of similarities in the fragility and sustainability of a currency board and a monetary union (De Grauwe, 2023). The currency board as a specific fixed-rate regime is so rigid that it deprives the central bank of its freedom to pursue independent monetary policies. The national currency derives its value from the reserve currency to which it is pegged, while the responsibility for economic policy is transferred to the fiscal authorities.

Joining a common currency union allows the central bank to step back onto the economic policy scene. The bank reclaims its power to engage in decision-making process and open market and credit operations in the pursuit of common area monetary policy goals such as price stability and strong common currency. Being a part of a monetary union brings such benefits as stability, common policies and access to common resources. It increases the responsibility of both the national monetary and fiscal authorities as running higher debts and deficits increases the risk of higher inflation and risk of default. But even though the eurozone is considered an “incomplete” monetary union, the currency board is even more incomplete (De Grauwe, 2023). And exiting a currency board by becoming a member of the eurozone is a step in the right direction. Then the path to follow is to work together with the rest of the member countries to improve the monetary union for the common good.

## References

- De Grauwe, P. (2023). *Economics of Monetary Union*. 14<sup>th</sup> ed. Oxford University Press.
- Dobrev, D. (1999). *The Currency Board in Bulgaria: Design, Peculiarities and Management of Foreign Exchange Cover*. BNB Discussion Papers 9.
- Galic, J. (2012). Does the Currency Board Regime Provide an Exit Strategy: Example of The Transition Economy in the Process of EU/EMU Accession. - *Journal of Central Banking Theory and Practice* 1, pp. 59-75.

- Gertchev, N. (2002). The Case Against Currency Boards. - The Quarterly Journal of Austrian Economics 5 (4), pp. 57-75.
- Kasabov, D. (2022). Inflation Fears in the Exchange of the Bulgarian Lev for the Euro and the Experience of Other Countries. In: Challenges to the Bulgarian Economy on the Way to Eurozone Membership pp.143-155. University Publishing House "St. Kliment Ohridski". In Bulgarian.
- Nenovsky, N., Hristov, K. (1998). Repression and Credit Rationing under Currency Board Arrangement for Bulgaria. BNB Discussion Papers 2.
- Nenovsky, N., Hristov, K. (2002). The New Currency Boards and Discretion: Empirical Evidence from Bulgaria. - Economic Systems 26, pp. 55–72.
- Nenovsky, N., Hristov, K., Mihaylov, M. (2001). A Simple Test of Currency Board Automatic Mechanism in Bulgaria, Estonia And Lithuania. - Journal des Economistes et des Etudes Humaines 9(4), pp. 575 – 616.
- Protocol (No 4) on the Statute of the European System of Central Banks and the European Central Bank. - OJ C 202, 7.6.2016, pp. 230–250.
- Walters, A., Hanke, S. (1992). Currency Boards. – In: Newman, P., M. Milgate and J. Eatwell (eds.) The New Palgrave Dictionary of Money and Finance, Vol. 1, London: The Macmillan Press Limited, pp. 558-561.
- Yochev, Z. (2022). Prof. Steve Hanke exclusively for bTV: The Bulgarian people will lose from the adoption of the euro. [online] Available at: <<https://btvnovinite.bg/predavania/tazi-sutrin/prof-stiv-hanke-ekskluzivno-pred-btv-balgarskijat-narod-shte-zagubi-ot-priemaneto-na-evroto.html>>. [Accessed 5 October 2024].

# НЯКОИ СЪОБРАЖЕНИЯ ПРИ ПРИЛАГАНЕТО НА КОЕФИЦИЕНТИТЕ ЗА ЕФЕКТИВНОСТ В АНАЛИЗА НА ФИНАНСОВОТО СЪСТОЯНИЕ НА ФИРМАТА

Иван Костов<sup>111</sup>

*Резюме: Настоящият доклад разглежда особеностите при прилагането на коефициентите за ефективност при анализа на финансовото състояние на фирмата. По-конкретно докладът се концентрира върху спецификите и ограниченията на двата най-често използвани коефициенти от тази група: коефициентът за обръщаемост на материалните запаси и коефициентът за обръщаемост на вземанията.*

*Ключови думи: Ефективност, обръщаемост, вземания, материални запаси.*

*JEL: G30.*

## SOME CONSIDERATIONS WHEN APPLYING EFFICIENCY RATIOS IN THE ANALYSIS OF THE FINANCIAL POSITION OF THE COMPANY

Ivan Kostov<sup>112</sup>

*Abstract: This report examines the specifics of the application of activity ratios in the financial statement analysis of the company. Specifically, the report focuses on the characteristics and limitations of the two most commonly used ratios from this group: the inventory turnover ratio and the receivables turnover ratio.*

*Keywords: Efficiency, turnover, receivables, stock.*

*JEL: G30.*

---

<sup>111</sup> Иван Костов – Главен асистент, катедра "Финанси", Финансово-счетоводен факултет, УНСС, София, e-mail: [ikostov@unwe.bg](mailto:ikostov@unwe.bg)

<sup>112</sup> Ivan Kostov – Chief Assistant Professor, Ph.D., Finance Department, Finance and Accounting Faculty, UNWE, Sofia, e-mail: [ikostov@unwe.bg](mailto:ikostov@unwe.bg)



## Въведение

Коефициентите за ефективност са важен аспект от анализа на финансовото състояние на фирмата, тъй като те показват способността ѝ да генерира продажби от активите, в които е инвестирала. Това доколко ефективно фирмата управлява своите активи има дългосрочно влияние върху възвращаемостта от нейните активи и собствен капитал, което е от ключово значение за богатството на нейните собственици. Счита се, че по-високите стойности на коефициентите от тази група означават по-висока ефективност от използването на материалните запаси. Но безусловното приемане на това твърдение в немалко случаи води до погрешни изводи поради някои особености и ограничения, присъщи на коефициентите от тази група.

## Коефициент за обръщаемост на вземанията

Един от основните коефициенти за анализ на ефективността е коефициентът за обръщаемост на вземанията. Той е основен показател при анализа на търговската политика на фирмата. Коректното изчисляване и разбиране на показателя е от ключово значение за инвеститорите и анализаторите, тъй като този коефициент дава информация както за оперативната ефективност на фирмата, така и отчасти за нейната ликвидност. Най-общо казано коефициентът се изчислява като съотношение между нетните приходи от продажби и стойността на вземанията за даден период. Най-често този период е една година, тъй като това позволява обективното тълкуване и сравняване на коефициента за дадена компания с отраслови средни или конкуренти. Изчисляването на коефициента за обръщаемост на вземанията за по-къси периоди се прилага единствено за вътрешнофирмени цели, когато анализаторът разполага с подробна аналитична информация за структурата и качеството на портфейла от вземания и може да прави анализ на база месечни и тримесечни данни.

$$\text{Обръщаемост на вземанията} = \frac{\text{Нетни приходи от продажби (S)}}{\text{Средна стойност на вземанията (РЕСМ)}} \quad (1)$$

Полученият резултат от изчисляването на коефициента показва влиянието на търговската политика върху динамиката в продажбите на фирмата. Високите стойности означават:

1. Висок дял на продажбите с незабавно плащане

2. Консервативна търговска политика с къси срокове на плащане
3. Високо ефективна политика по събираемостта на вземанията
4. Комбинация от горните три.

Високите стойности на коефициента предполага, че компанията събира бързо вземанията си, което е ключово за генерирането на парични потоци от основна дейност и намаляване на риска от формиране на несъбираеми вземания.<sup>113</sup>

При ниски стойности на коефициента се предполага, че кредитната политика трябва да се преосмисли с оглед на слабото ѝ влияние върху реализираните приходи от продажби за съответния период.<sup>114</sup> Ниските стойности на коефициента са индикатор съответно за твърде либерална търговска политика, ниска ефективност в събираемостта и евентуално натрупване на лоши вземания. Последното предполага затруднения в генерирането на парични потоци и застрашава финансовата стабилност на компанията.

Но за да се достигне до тези изводи, е важно да се отчитат спецификите и някои присъщи недостатъци на коефициента на обрщаемост на вземанията. На първо място често се допускат грешки при самото изчисляване на коефициента. Например, при изчисляването на числителя някои компании използват общите приходи продажби вместо нетните приходи от продажби. Общите приходи от продажби включват връщания от клиенти, стойността на търговски отстъпки и други подобни, които увеличават продажбите над техните реални стойности и по този начин създават лъжлива представа за висока ефективност. В някои бизнеси, в които е практика клиенти да взимат и впоследствие да връщат част от закупената продукция или стоки, разликата между brutните и нетните приходи от продажби може да достигне и дори да надхвърли 20-30 %.

При отчитане на знаменателя също е възможно да се допуснат грешки. Най-често срещаната е да се вземе стойността на вземанията от баланса на компанията към края на финансовата година. Отчитането на стойността на вземанията само към определена дата може да даде като резултат от изчисляването на коефициента стойности, които се различават в пъти спрямо броя на оборотите, които извършват вземанията за една година. И причината за това е, че в по-малка или по-голяма степен почти всеки бизнес има сезонност на продажбите. Ако края на годината съвпада с висок сезон за бизнеса

---

<sup>113</sup> Guring, M. (2024). Receivables Turnover Ratio – Definition, Formula, Importance, Limitations, , [online] Available at: <https://www.investing.com/academy/analysis/receivables-turnover-ratio-definition>. [Accessed 7 December 2024].

<sup>114</sup> Райков, Е. (2013). Ръководство по управление на оборотния капитал, София, ИК УНСС, ISBN: 978-954-644-529-2, с. 62.

предприятието, вземанията ще възлизат на значително по-висока от обичайната им стойност, което ще има като резултат подценена стойност на коефициента. И обратно – ако края на годината е нисък сезон за бизнеса, то коефициентът ще е изкуствено надценен.

Затова е почти задължително стойността на вземанията да се изчислява като средна – на база месечни или тримесечни данни. На практика месечните стойности на вземанията са налични само за вътрешни за фирмата лица. Външните анализатори имат достъп само до тримесечните стойности на вземанията от финансовите отчети, които публичните компании са длъжни да публикуват. При компании, чиито акции не се търгуват на финансовите пазари, на практика не може да се получи надеждна оценка за обращаемостта на вземанията от външни анализатори, защото тези компании публикуват единствено годишни отчети. В тези случаи осредняването на стойността на вземанията за последните две финансови години има твърде ограничена полза, която би се проявила само в ситуации, в които имаме чувствителни промени в пазарната конюнктура или драматична промяна в бизнес модела на компанията.

Що се отнася до начина, по който се извършва осредняването, препоръчително е да се използва средната хронологична, но реално погледнато и средната аритметична от реда от стойности на вземанията дава достатъчно надежден резултат.

Друг съществен проблем при коефициента за обращаемост на вземанията е, че коефициентът взема под внимание целия размер на нетните приходи от продажби и го разделя на вземанията, а е напълно възможно не всички продажби на фирмата да са на кредит. По-коректно би било да се вземат под внимание само приходите от продажби на кредит и те да се разделят на средната стойност на вземанията. Така ще се получи реална представа за способността на фирмата да събира своите вземания. Ако едно предприятие реализира половината от приходите си от продажби с незабавно плащане, то коефициентът ще завиши двукратно реалната стойност на обращаемостта на вземанията. Реално погледнато, обаче, външен анализатор рядко има достъп до информацията каква част от продажбите на едно предприятие са на кредит и каква част са с незабавно плащане. Тоест изчистването на числителя в този аспект е привилегия основно на финансовия отдел в компанията.

Един от недостатъците на коефициента на обращаемост на вземанията, който често остава скрит, касае влиянието на косвените данъци върху стойностите му. Например, ако един търговец е длъжен по закон да начислява данък върху добавената стойност или друг вид данък върху своите продажби, впоследствие в своя отчет за

приходите и разходите, приходите от продажби се посочват изчистени от данъци. В същото време вземанията от клиенти в баланса се посочват в пълен размер, тоест с включения във всяка фактура данък върху добавената стойност, защото този показател дава информация за сумите, които предприятието трябва да събере от своите клиенти. Например, ако едно предприятие реализира 100 млн.лв. годишни нетни приходи от продажби на свои продукти и всичките му доставки са облагаеми с 20 % данък върху добавената стойност (ДДС), то общата стойност на фактурирания оборот ще бъде 120 млн.лв. Ако всички продажби са на кредит със срок от 30 дни и всички клиенти плащат навреме, това ще формира 12 млн.лв. вземания в края на годината. Прилагайки формула (1), се получава коефициент на обращаемост на вземанията  $100\,000\,000 / 12\,000\,000 = 8.33$ , т.е. броят на оборотите, които извършват вземанията от клиенти в рамките на годината е 8.33. Иначе казано времетраенето на един оборот е  $360/8.33 = 43$  дни. Резултатът показва, че предприятието средно събира вземанията си за 43 дни. Но реално погледнато клиентите плащат в срок от 30 дни. Разминаването идва от това, че при изчисляването на коефициента приходите се отчитат без включения ДДС, а вземанията включват начисления ДДС. Следователно коефициентът подценява реалната обращаемост на вземанията.

Последният проблем няма лесно решение, ако анализаторът търси високо ниво на прецизност. На пръв поглед изглежда, че ако в горния пример нетните приходи бъдат умножени с 1.2 и полученото разделим на вземанията, ще получим точната стойност на коефициента. Но това би било вярно само в идеалния случай, т.е. когато всички приходи на фирмата се облагат с една и съща ставка на ДДС. Ако част от доставките, които фирмата извършва са необлагаеми или се облагат с намалена ставка, то за външно за фирмата лице ще е невъзможно да определи тази част. Отделно от това не е ясно и каква част от вземанията в даден момент са формирани от продажби с пълен размер на ДДС и каква част с намалена или нулева ставка, или пък са необлагаеми. Тоест коректното изчисляване на коефициента е възможно само в рамките на самото предприятие поради нуждата от подробна информация на аналитично ниво. Коректното изчисляване на коефициента на обращаемост на вземанията в рамките на предприятието пък поражда друг проблем – липсата на възможност за сравнение с конкурентите, защото предприятието не е запознато със структурата на продажбите и вземанията на неговите конкуренти. Въпреки това може да се приеме, че след като предприятието е наясно с реалната стойност на коефициента на обращаемост на вземанията, то може да направи допускане и за структурата на продажбите и вземанията на своите конкуренти и да

изчисли коригираните коефициенти за тях. По-големият проблем е при изчисляването и анализа на коефициентите от външни анализатори, тъй като в повечето случаи те не разполагат с информация за структурата и приходите и вземанията от клиенти.

### **Коефициент за обръщаемост на материалните запаси**

Коефициентът за обръщаемост на материалните запаси е най-често изчисляваният коефициент за ефективност. Той е важен за финансовия анализ, тъй като проследява управлението на актива с най-ниска ликвидност и най-голям дял в оборотното финансиране.<sup>115</sup> Изчислява се като съотношение между себестойността на продадените активи и средната наличност на материалните запаси за определен период, най-често една година.

$$\text{Обръщаемост на материалните запаси} = \frac{\text{Себестойност на продадените активи (COGS)}}{\text{Средна стойност на материалните запаси (STM)}} \quad (2)$$

Високите стойности на коефициента показват, че материалните запаси извършват голям брой кръгообороти в рамките на годината, т.е. че предприятието управлява ефективно материалните си запаси. Все пак този извод не може да се приеме безусловно. Първо, следва да се отбележи, че коефициентът е силно зависим от отрасъла, в който функционира предприятието. Например, нормално е търговските фирми, заради по-късия цикъл на операциите, да имат по-високи стойности на коефициента на обръщаемост на материалните запаси, отколкото производствените предприятия, особено тези, в които производственият цикъл е по-дълъг. Тоест този коефициент, както и повечето коефициенти от финансов анализ, следва да се тълкува в рамките на характерните стойности за индустрията на съответното предприятие. Второ, ако едно предприятие има чувствително по-високи стойности на коефициента от средните за сектора, е напълно възможно това да не е нещо положително. Те може да са индикатор за недостиг на материални запаси и за пропуснати продажби от предприятието и това е много по-вероятната ситуация, отколкото то да е много по-ефективно от всички останали в сектора. Тоест високите нива на коефициента на обръщаемост на материалните запаси следва да се тълкуват положително доколкото са в рамките на типичните стойности за сектора. Трудно е да се приеме, че във века на информацията и ожесточената конкуренция във всеки сектор на икономиката, някой пазарен участник успява да

---

<sup>115</sup> Райков, Е. (2013). Ръководство по управление на оборотния капитал, София, ИК УНСС, ISBN: 978-954-644-529-2, с. 46.

управлява доставките си по принципно различен и много по-ефективен начин от своите конкуренти.

Ниските стойности на коефициента на обръщаемост на материалните запаси, за разлика от високите, се тълкуват еднозначно. Ако едно предприятие в даден сектор има по-ниска обръщаемост на материалните запаси от конкурентите си, това несъмнено е индикатор за лошо управление на материалните запаси, изразяващо се в ангажиране на прекалено много капитал в материални запаси, несъизмерим с изискванията на производството, реализираните и очакваните приходи от продажби. Големите наличности от материални запаси влошават ликвидността и често са индикатор за наличие на трудно реализирани суровини или материали.

Подобно на коефициента на обръщаемост на вземанията, и при анализа и съпоставката на стойностите на коефициента на обръщаемост на материалните запаси на дадено предприятие с тези на основните конкуренти или отраслови средни могат да се допуснат някои грешки, породени от особеностите при изчисляване на коефициента.

Първо, в числителя е необходимо да се ползва себестойността на продадените активи, а не нетните приходи от продажби. В някои случаи се допуска тази грешка, което води до изкуствено завишаване на броя на оборотите на материалните запаси, тъй като приходите от продажби включват в себе си средната надценка, която прилага предприятието.

Второ, в знаменателя е важно да може да се изчисли средната наличност на материалните запаси поне на тримесечна база, особено за бизнесите, които са с изразен сезонен характер. Ползването на наличността на материалните запаси само към края на финансовата година, дори средната към края на последните две финансови години, би могла да доведе до доста подвеждащи резултати, ако краят на годината е силен или слаб сезон за продажбите на компанията.

Трето, себестойността на продадените активи може да варира под влиянието на различни фактори. Методът на изписване на материалните запаси, колебанията в цените на суровините и валутните курсове са основните от тях, които могат да изкривят стойностите на обръщаемостта на материалните запаси във времето и така да повлияят върху възможностите за сравнение.

Четвърто, коефициентът за обръщаемост на материалните запаси е средна величина. Когато едно предприятие продава само един продукт, този коефициент отчита реално броя на оборотите на материалните запаси. Но такива предприятия в днешно време почти не съществуват. Възможно е например в дадена фирма 80 % от продажбите да са за

сметка на артикули, които представляват едва 10 % от складовите наличности. Ако в същата тази фирма обращаемостта на материалните запаси е 4, то това означава, че на тези най-бързо оборотни артикули обращаемостта ще бъде 8 пъти по-голяма от средната, защото

$$\frac{COGS}{STM} = 4, \text{ от което следва, че:}$$

$$\frac{0.8 \times COGS}{0.1 \times STM} = 8 \times 4 = 32.$$

Средната стойност ще замаскира този факт, който пък означава, че останалите 90 % от артикулите реализират само 20 % от продажбите и съгласно логиката по-горе тяхната обращаемост ще бъде  $0.2/0.9 \times 4 = 0.89$  пъти в годината. Последното почти сигурно означава, че компанията има проблем с наличието на залежали, или направо нереализируеми материални запаси, които следва да се отпишат като загуба.

Пето, коефициентът за обращаемост на материалните запаси или неговия реципрочен коефициент на натовареност не отчитат продължителността на производствения цикъл, т.е. времето от поръчката до доставката на готовата продукция. Възможно е коефициентът на обращаемост на материалните запаси на едно предприятие да е висок, но в същото време продължителността на производствения цикъл да е висока, което в крайна сметка да доведе до бавно обслужване на клиентите и отказ от поръчки.<sup>116</sup>

## Заклучение

Макар коефициентите за ефективност да са наглед лесни за изчисляване, има редица особености при определянето на показателите, които се използват за тяхното изчисляване. Съобразяването с тези особености изисква известни познания от страна на анализатора за характеристиките на сектора, в който функционира предприятието. Често пъти получаването на адекватни стойности на коефициентите за ефективност налага ползването на информация на аналитично ниво, която е достъпна само на вътрешнофирмено ниво. Външните анализатори следва да са наясно с ограниченията на тези коефициенти, когато се ползва информация само от финансовите отчети на фирмата и да адаптират изводите си според тези ограничения.

---

<sup>116</sup> Fenando J. (2024). Inventory Turnover Ratio: What It Is, How It Works, and Formula, [online] Available at: <<https://www.investopedia.com/terms/i/inventoryturnover.asp#toc-limitations-of-inventory-turnover-ratios>>. [Accessed 08 December 2024].

## Използвана литература

- Fenando J. (2024). Inventory Turnover Ratio: What It Is, How It Works, and Formula, [online] Available at: <<https://www.investopedia.com/terms/i/inventoryturnover.asp#toc-limitations-of-inventory-turnover-ratios>>. [Accessed 08 December 2024].
- Guring, M. (2024). Receivables Turnover Ratio – Definition, Formula, Importance, Limitations, [online] Available at: <<https://www.investing.com/academy/analysis/receivables-turnover-ratio-definition>>. [Accessed 7 December 2024].
- Райков, Е. (2013). Ръководство по управление на оборотния капитал, София, ИК УНСС, ISBN: 978-954-644-529-2.
- (Raykov, E. (2013). Rakovodstvo po upravlenie na oborotnia kapital, Sofia, IK UNSS, ISBN: 978-954-644-529-2.)



# ДИГИТАЛИЗАЦИЯ В БАНКОВИЯ СЕКТОР НА ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪЮЗ

Аглика Кънева<sup>117</sup>

*Резюме: В доклада са изследвани основните тенденции в областта на дигитализацията в банковия сектор на Европейския съюз. Извеждат се основните предимства и рискове от дигиталните технологии за банките и техните клиенти. Разгледани са основните характеристики и предимства от въвеждането на цифровото евро.*

*Ключови думи: дигитализация, банков сектор, цифрово евро.*

*JEL: G21, O14, O3.*

## DIGITALISATION IN THE BANKING SECTOR OF THE EUROPEAN UNION

Aglika Kaneva<sup>118</sup>

*Abstract: In this paper, the main trends in digitalisation in the banking sector of the European Union have been studied. The major benefits and risks of digital technologies for banks and their customers have been outlined. The main features and benefits of the introduction of the digital euro have been examined.*

*Keywords: digitalisation, banking sector, digital euro.*

*JEL: G21, O14, O3.*

---

<sup>117</sup> Аглика Кънева, Главен асистент, катедра "Финанси", Финансово-счетоводен факултет, УНСС, София, e-mail: [akaneva@unwe.bg](mailto:akaneva@unwe.bg)

<sup>118</sup> Aglika Kaneva, Chief Assistant Professor, Ph.D., Finance Department, Finance and Accounting Faculty, UNWE, Sofia, e-mail: [akaneva@unwe.bg](mailto:akaneva@unwe.bg)

## **Увод**

Пандемията от коронавирус оказа значително въздействие върху цифровата трансформация, като създаде пряка необходимост банките да общуват с клиентите си чрез цифрови канали като платформи и приложения, докато социалното дистанциране беше норма. Променящите се изисквания на клиентите и натискът за намаляване на разходите и повишаване на ефективността са фактори за по-широко използване на модерни технологии в банките (ЕСВ, 2022).

Основната цел на доклада е да се изследва дигитализацията в банковия сектор в Европейския съюз.

За да се реализира целта, в доклада се очертават следните конкретни задачи:

1. Анализ на тенденциите при дигитализацията в банковия сектор на Европейския съюз.
2. Изследване на ползите и рисковете от дигиталните технологии за банките и клиентите им.
3. Представяне на основните характеристики на цифровото евро.

Обект на изследването е дигитализацията в банковия сектор в Европейския съюз.

Предмет на изследването са основните тенденции при новите технологии в дейността на банките.

Основната теза на изследването е, че банките следва да въвеждат нови технологии при предоставяне на своите услуги, за да устоят на конкуренцията и да отговорят на потребностите на своите клиенти.

## **1. Същност на цифровите финанси**

Цифровите финанси са термин, с който се описва въздействието на новите технологии върху сектора на финансовите услуги. Той включва разнообразни продукти, приложения, процеси и бизнес модели, които променят традиционния начин на предоставяне на банкови и финансови услуги.

Технологичните иновации в областта на финансите не са нещо ново, но през последните години се наблюдава тенденция на значително увеличение на инвестициите в нови технологии. Потребителите вече взаимодействат с банката си чрез мобилни технологии. Те извършват плащания, прехвърлят парични средства и правят инвестиции, като използват различни нови инструменти. Изкуственият интелект, социални мрежи, машинно обучение, мобилни приложения, технология на разпределената счетоводна книга, изчисления в облак и анализ на големи обеми от данни довеждат до създаване на

нови услуги и бизнес модели от утвърдени финансови институции и нови участници на пазара.

Всички тези технологии могат да бъдат от полза както за потребителите, така и за фирмите, тъй като позволяват по-голям достъп до финансови услуги, предлагат по-широк избор и повишават ефективността на операциите. Те могат също така да допринесат за премахване на националните бариери и стимулиране на конкуренцията в области като:

- услуги за онлайн банкиране и онлайн плащания;
- peer-to-peer кредитиране;
- персонални инвестиционни съвети и услуги (European Commission, n.d.c).

## **2. Дигитална трансформация в банковия сектор в Европейския съюз**

Пандемията от Covid-19 води до увеличение на цифровото банкиране и създава нови предизвикателства. Банките ще продължат да инвестират в цифрови технологии, за да не изостават от конкуренцията и да отговарят на потребностите на клиентите си от клонове и консултанти. Някои потребители се връщат към предпочитанията си за лично банкиране, но и предпочитанията към цифровите канали, основно мобилните, остават стабилни (Kearney, 2022).

Това технологично развитие обаче не може да се разглежда като нещо ново. От няколко десетилетия клиентите на банките преминават от традиционно банкиране в клонове към онлайн и мобилно банкиране (Hakkarainen, 2018).

На пазара навлизат нови участници като финтех компании и големи технологични платформи, които разработват атрактивни и лесни за използване от клиентите интерфейси за своите услуги. В резултат на това услугите се предлагат по ефективен начин, което позволява разделянето на финансовите услуги и предоставяне на по-голям избор на клиентите.

Друг фактор, допринасящ за удобството на потребителите, е новият елемент, който се появява между банките и техните клиенти. Например някои платформи дават възможност на клиентите да сравняват офертите на няколко банки и след това да изберат най-добрия вариант. Банките разрешат използването на тези платформи, тъй като те привличат повече клиенти, докато отказът от тях може да означава, че банките ще загубят клиенти (ECB, 2022).

В банковия сектор се очертават следните тенденции:

- консултациите със служител на банката продължават да са от съществено значение, особено за по-сложни продукти като ипотeki и управление на финансови средства;
- увеличава се значението на вградените финанси. Потребителите се възползват от възможностите на вградените финанси като например услугата „купи сега, плати по-късно“ заради удобното им и лесно използване. Лесният достъп до финансови услуги като част от онлайн пазаруването ще продължи да стимулира растежа им;
- въпреки предимствата на консултациите със служители на банките в техните клонове, нарастването на значението на вградените финанси и уебсайтовете за сравняване на цени на услугите, предлагани от банките, представляват рискове за традиционната роля на банките по отношение на взаимоотношенията с клиентите им и източниците на приходи, особено на фона на навлизането на цифрови технологии и електронната търговия.

Банките въвеждат цифровите технологии във взаимодействието с клиентите и при ежедневните операции. Заради разходите, които извършват, те следва да приоритизират своите инвестиции в цифрови технологии, като определят коя част от обслужването на клиента да бъде изцяло цифровизирана (Kearney, 2022).

Тези промени ще доведат до нови рискове. Банките се нуждаят от устойчиви бизнес модели, за да бъдат подготвени за тях. От друга страна, тези технологични промени създават ползи за клиентите и перспектива за по-конкурентен банков сектор, което ще насърчи банките да прилагат полезни форми на иновации (ECB, 2022).

### **3. Рискове и възможности за банките от технологичните промени**

Банките следва да отговорят на промените в изискванията на своите клиенти за по-ефективни и удобни онлайн услуги. Но технологичното развитие е свързано с нови рискове. По-широкото използване на технологиите и по-активното включване на трети страни, например чрез аутсорсинг и изчисления в облак, прави банките по-зависими от наличието на ИТ услуги и по-уязвими към киберрискове. Но тези рискове не са нови за банките, тъй като банковият надзор изисква от тях да ограничават всички рискове, включително тези, свързани с технологичните иновации (ECB, 2022).

Банките имат богат опит по отношение на спазване на регулаторните изисквания, като вече отговарят на основните регулаторни изисквания, пред които са изправени новите участници на пазара. Също така много финтех компании и големи технологични платформи предлагат своите финансови услуги в тясно сътрудничество с банките (Bank for International Settlements, 2021).

Многобройните възможности по отношение на цифровите технологии са свързани и с рискове и предизвикателства, които изискват наблюдение и регулиране. По тази причина Европейската комисия предприе множество инициативи, за да приеме иновациите, да запази стабилността и целостта на пазара и да защити инвеститорите и потребителите (European Commission, n.d.c). Законодателите предприемат стъпки за създаване на хармонизирани европейски подходи, за да гарантират, че новите начини за предоставяне на услуги се регулират по адекватен начин.

Цифровата трансформация спомага банките да предоставят на своите клиенти по-ефективни и съобразени с техните потребности услуги и продукти. Конкуренцията от страна на новите участници на пазара и потребностите на клиентите ще стимулират банките да продължат да инвестират в технологично развитие (ECB, 2022). Новите финансови технологии могат да улеснят достъпа до финансови услуги и да подобрят ефективността на финансовата система (European Commission, n.d.c).

#### **4. Въвеждане на цифрово евро**

Цифровизацията променя начина, по който се осъществяват плащанията. Използването на пари в брой за извършване на плащания намалява, а пандемията от Covid-19 ускори прехода към онлайн пазаруване и цифрови плащания. Цифровото евро ще отговори на нарастващото предпочитание на хората и фирмите да плащат цифрово (ECB, 2024).

Като цифрова форма на парите на централната банка цифровото евро ще предложи на потребителите и предприятията по-голям избор, ще засили прехода на Европейския съюз към цифрови технологии и ще засили международната роля на еврото.

Цифровото евро ще предостави по-голям избор на потребителите и предприятията в ситуации, в които не могат да се използват физически пари в брой. Цифровото евро ще бъде допълнение към парите в брой, които ще останат широко достъпни и използвани. В контекста на прехода на Европейския съюз към цифрови технологии цифровото евро може да подкрепи стратегиите на Съюза за цифрови финанси и плащания на дребно благодарение на потенциала си като допълнително, иновативно и сигурно платежно средство.

Цифровото евро също така би могло да гарантира, че парите на централната банка - както във физически, така и в цифров вид в бъдеще - са широко достъпни и приемани от потребителите в еврозоната, насърчават достъпността и финансовото приобщаване, съобразени са с потребностите на потребителите и запазват финансовата стабилност. Цифровото евро би могло да улесни разработването на общоевропейски и оперативни

съвместими решения за разплащания на дребно, както и да насърчи ефективността, иновациите и устойчивостта в цифровизиращата се икономика на Европейския съюз.

Цифровото евро може да засили международната роля на еврото и да подкрепи отворената стратегическа автономия на Европейския съюз.

Цифровото евро е електронно платежно средство. То ще бъде цифрова версия на парите в брой, достъпна за широката общественост и обезпечена от ЕЦБ по същия начин, както физическите банкноти и монети. Цифровото евро може да се използва навсякъде, където вече се използват физически пари в евро.

Гражданите и фирмите ще разполагат с друго платежно средство, което е достъпно и се приема навсякъде в еврозоната. Цифровото евро ще бъде електронно платежно средство, достъпно както за онлайн трансакции (например електронна търговия), така и за офлайн трансакции (например в райони без интернет връзка). То ще стимулира иновациите в областта на плащанията на дребно.

Цифровото евро ще бъде достъпно за граждани, фирми и публични органи, които пребивават или са установени в държава-членка на еврозоната временно или постоянно. Всяко лице в еврозоната може да си открие цифрова сметка в евро, ако желае, включително лица, които нямат банкови сметки (European Commission, n.d.a).

Цифровото евро ще бъде проектирано така, че да осигурява по-високо ниво на поверителност, отколкото обикновено предлагат другите цифрови методи за плащане.

Цифровото евро ще бъде безплатно за основно ползване чрез мобилно приложение или физическа карта от потребителите, които искат да го използват (ECB, 2024).

Цифровото евро ще се разпространява с посредничеството на доставчици на платежни услуги. Банките и другите доставчици на платежни услуги ще отговарят за разпространението на цифровото евро и за предоставянето на платежни услуги на потребителите. Те ще:

- дават възможност на потребителите да имат достъп до цифровото евро и да го използват, например чрез откриване и поддържане на цифрова сметка в евро;
- позволят на потребителите да инициират и получават цифрови платежни трансакции в евро;
- предоставят на потребителите на цифрово евро инструменти за плащане в цифрово евро;
- управляват цифровите сметки в евро на своите клиенти например като захранват и закриват сметката по искане на потребителите; и
- могат да предоставят иновативни и допълнителни цифрови платежни услуги в евро.

Плащанията с цифрово евро ще са незабавни, което ще позволи бързо захранване на сметки в цифрово евро от сметки в търговски банки и теглене на парични средства и обратно.

Законодателното предложение на Европейската комисия за регламент относно цифровото евро трябва да бъде обсъдено и прието от Европейския парламент и Съвета. След като регламентът за създаване на цифрово евро бъде приет от законодателите, ЕЦБ може да реши да емитира цифрово евро в съответствие с мандата и задачите си. Решението за емитиране на цифровото евро е от изключителната компетентност на ЕЦБ, която действа напълно независимо. ЕЦБ провежда подготвителна фаза преди да вземе решение дали, кога и за каква максимална сума да бъде емитирано цифрово евро (European Commission, n.d.b).

### **Заклучение**

Банките осъзнават важността да се адаптират към цифровата трансформация. Те разбират необходимостта от иновации и правят инвестиции през годините, което доведе до повече онлайн услуги и приложения, използвани от много клиенти. Дигитализацията е ключов елемент в създаването на устойчив в бъдеще бизнес модел. Банките, които не следват това развитие или изостават, могат да срещнат трудности при постигането на успех в тази конкурентна среда (ЕЦБ, 2022).

Банките следва да разработят цялостни цифрови възможности за всички свои продукти, да ги направят интуитивни и лесни за използване, като същевременно предлагат нови услуги (Kearney, 2022).

Пандемията от Covid-19 показва, че инвестициите на банките в цифрови технологии дават резултат по отношение на осигуряването на оперативна устойчивост. С помощта на изградената ИТ инфраструктура безпроблемно и сигурно се осигурява непрекъснатостта на услугите на банките. В момента повечето банки ускоряват технологичните си иновации (Hakkarainen, 2021).

Цифровото евро ще бъде електронна форма на парите в брой. То ще даде на потребителите възможност да използват пари на централната банка в цифров формат, които ще допълнят банкнотите и монетите.

Цифровото евро би осигурило нещо, което в момента не съществува: цифрово платежно средство, универсално прието в цялата еврозона за разплащания в магазини, онлайн или между контрагенти. Подобно на парите в брой цифровото евро ще бъде безрисково, широко достъпно, лесно за използване и безплатно за основна употреба (ЕЦБ, 2024).

## **Използвана литература**

- Bank for International Settlements (2021). Fintech and the digital transformation of financial services: implications for market structure and public policy, BIS Papers, No 117, 13 July.
- ECB (2022). The digital transformation of the European banking sector: the supervisor's perspective, speech by Pentti Hakkarainen, Member of the Supervisory Board of the ECB, at the Institute for Financial Integrity and Sustainability, Frankfurt am Main, 13 January.
- ECB (2024). FAQs on a digital euro.
- European Commission (n.d.a). Digital euro, Brussels.
- European Commission (n.d.b). Frequently asked questions on the digital euro and the legal tender of cash, Brussels.
- European Commission (n.d.c). Overview of digital finance, Brussels.
- Hakkarainen, P. (2018). The digitalisation of banking – supervisory implications, speech at the Lisbon Research Centre on Regulation and Supervision of the Financial Sector Conference, Lisbon, 6 June.
- Kearney (2022). European banks are balancing the push toward digitalization with continued demand for in-person interactions, European Retail Banking Radar, Frankfurt am Main.



# ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА И ТЕНДЕНЦИИ В КОРПОРАТИВНАТА УСТОЙЧИВОСТ И ВЛИЯНИЕТО Ё ВЪРХУ КОРПОРАТИВНИТЕ ФИНАНСОВИ РЕЗУЛТАТИ

Катерина Войческа-Никодиноска<sup>119</sup>

*Резюме: Темата за устойчивостта по отношение на икономиката не е нещо ново или проблем появяващ се през последните няколко години. Едно от първите изследвания е направено от Bowen (1953), и се фокусира главно върху социалната отговорност на ръководителите и влиянието им върху живота на хората в обществото. След това се появяват различни изследвания в областта на взаимовръзката между устойчивостта и икономическото развитие. Зависимостта основно е в съответствие с теорията за легитимността, според която за осъществяване на своята дейност, компаниите трябва да гарантират, че работят ефективно и спазват социалните граници и норми за да бъдат по-печеливши и ценни. Това изследване има за цел да направи литературен преглед по отношение на въздействието на екологичните, социалните и управленските резултати (ESG) върху стойността и рентабилността на фирмата. Основните констатации показват, че общият комбиниран резултат от ESG влияе положително и значително е свързан със стойността на фирмата. Индивидуалните социални и управленски резултати имат положителна и значима връзка, докато оценката за околната среда няма значима връзка с фирмената стойност. Основната препоръка, предоставена на различните членове на борда на компаниите в региона на ЕС, е да следват принципите и насоките на ESG и да държат повече парични наличности, тъй като това трябва значително да повиши стойността на компанията.*

*Ключови думи: Корпоративна устойчивост; устойчиви рамки; ESG; измерване на финансовото представяне.*

JEL: G28, G32, L25, O16, Q56.

---

<sup>119</sup> Катерина Войческа-Никодиноска – Главен асистент, доктор, Университет за национално и световно стопанство (УНСС); Институт за икономически изследвания при БАН (ИИИ при БАН), e-mail: [kate.vojcheska@gmail.com](mailto:kate.vojcheska@gmail.com)

# CHALLENGES AND TRENDS OF CORPORATE SUSTAINABILITY AND THE IMPACT ON CORPORATE FINANCIAL PERFORMANCE

Katerina Vojcheska-Nikodinoska<sup>120</sup>

*Abstract: The topic of sustainability in relation to the economy is not something new or an issue that has emerged in the last few years. One of the first studies was done by Bowen (1953), and it mainly focused on the social responsibility of managers and their impact on the lives of people in society. Then, various studies appeared in the field of the relationship between sustainability and economic development. The dependence is mainly in line with the legitimacy theory, according to which in order to carry out their activities, companies must ensure that they operate efficiently and respect social boundaries and norms in order to be more profitable and valuable. This study aims to conduct a literature review regarding the impact of environmental, social and governance (ESG) scores on the value and profitability of the firm. The main findings show that the overall combined score of ESG scores positively influences and is significantly related to the value of the firm. Individual social and governance scores have a positive and significant relationship, while the environmental score has no significant relationship with the firm value. The main recommendation provided to the various board members of companies in the EU region is to follow ESG principles and guidelines and hold more cash, as this should significantly increase the value of the company.*

*Keywords: Corporate sustainability; sustainable frameworks; ESG; financial performance measurement.*

*JEL: G28, G32, L25, O16, Q56.*

До средата на 20-ти век науката и практиката за организиране и правене на бизнес се основаваха на теории, които се фокусираха върху постигането на икономически растеж чрез неограничено използване на природните ресурси, което, доведе до отрицателни икономически, екологични и социални последици. Но този подход се промени, когато в

---

<sup>120</sup> Katerina Vojcheska-Nikodinoska – Chief Assist. Prof., Dr., University of National and World Economy (UNWE); and Economic Research Institute at BAS, e-mail: [kate.vojcheska@gmail.com](mailto:kate.vojcheska@gmail.com)

света настъпиха няколко екологични и социални кризи и осъзнаването на необходимостта от по-устойчив модел се увеличи. Този деструктивен подход беше заменен от концепцията за устойчиво развитие - нова стратегия за световно развитие, която цели изпълнението на три задачи едновременно: постигане на икономическа ефективност, пропорционална на изразходването на природни ресурси; установяване на глобална социална справедливост; опазване на околната среда и с презумпция за запазване за бъдещите поколения. Концепцията за корпоративна социална отговорност започва да се развива от 50-те години на миналия век. Bowen (1953) прави една от първите дефиниции. Американският учен Г. Боуен през 1953 г. публикува работата *"Социалната отговорност на бизнесмена"*. В тази монография, донесла на автора слава на „бащата на корпоративната социална отговорност“, са идентифицирани фундаментални подходи към КСО. Г. Боуен концептуално идентифицира проблема, че бизнесът е част от обществото, пред което е отговорен. 60-те години на миналия век са годините, когато концепцията за корпоративна социална отговорност става по-ясна и по-формална. Джоузеф У. Макгуайър в книгата си *"Бизнес и общество"* (1963) отбелязва, че институцията поема не само икономически и правни задължения, но и определени задължения към обществото, които надхвърлят тези задължения. До началото на XXI век повечето големи западни компании са формирали свои собствени политики за КСО. Финансовият сектор отговори на нарастващата роля на КСО чрез въвеждане на практики за отговорно финансиране. **В исторически план могат да се обособят три етапа на разглеждане на връзката между Корпоративната социална отговорност (КСО) и стойността на компанията:**

1. Първи етап: *Етап на изключване* - Стойността на компанията и извършваните от нея дейности по КСО се възприемат като независими и взаимно изключващи се. На КСО се гледа като на излишен разход, който намалява печалбата на компанията и я поставя в неизгодно положение спрямо нейните конкуренти, които не прилагат КСО. Това мнение подкрепят редица автори, сред които Левит, Фридман, Кар, Хендерсън и др.
2. Втори етап: *Етап на включване* – Установява се частично припокриване на социалните и икономическите цели на компанията. Появява се мнението, че съществува определена връзка между КСО и стойността на компанията. В дългосрочен план се смята, че има положителен ефект от КСО. Тази теза защитават Уолик и Макгоуан.

3. Трети етап: *Етап на интензивно взаимодействие* – Налага се мнението, че между КСО и стойността на компанията съществува силна връзка и зависимост. КСО влияе положително на компаниите, създава конкурентни предимства, увеличава тяхната стойност. Защитници на това мнение са Карол, Портър, Ван дер Линд.

М. Портър<sup>121</sup> определя КСО като вид инвестиция, която води до увеличаване стойността на компанията. Реализирането на дейности, свързани с намаляването на разходите за сметка на постигането на екологична и оперативна ефективност на производството, значително подобряват икономическото състояние на компанията. Според Портър и Ван Дер Линд<sup>122</sup> активната политика на КСО е източник на конкурентни предимства за компанията, произтичащи от по-ефективната употреба на нейните ресурси. Р. Кантър<sup>123</sup> твърди, че екологичните и социални проблеми трябва да послужат за разкриване на незадоволени потребности на обществото и да доведат до намирането на иновативни решения, с които да се създадат нови продукти и пазари. Асонгу<sup>124</sup> изразява мнението, че КСО е катализатор за създаване на иновативни продукти или услуги, които да генерират допълнителни печалби за внедрилите ги компании. Ангажирането на компанията с различни социално отговорни дейности е катализатор за иновации в нея, които да доведат до повишаване на нейната производителност, смята Л. Ланкоски<sup>125</sup>. Чрез изследване доказва, че социално отговорното поведение води не до увеличаване на разходите, а до икономии. Спестяването на средства идва от повишаване на ефективността на компанията, което е свързано с намаляване на използваните ресурси, намаляване цената на използвания капитал и др. Според Ланкоски социално отговорните дейности на една компания спомагат за диференциране на нейната продукция и навлизане на нови пазари, привличане на чувствителни по въпросите за околната среда и осигуряване на грижа за обществото клиенти, както и допълнителна премия към цената на тези пазари. Изследването на Ланкоски довежда до резултати, доказващи, че КСО не е свързано само с разходи за компаниите, а може да им донесе значителни изгоди.

---

<sup>121</sup> Porter, M. (2002). The competitive advantage of corporate philanthropy. – Harvard Business Review, Vol. 80, pp. 56-68.

<sup>122</sup> Porter, M., Van Der Linde, C. (1995). Green and Competitive: Ending the Stalemate. – Harvard Business Review, Sept.-Oct., pp. 120-134.

<sup>123</sup> Kanter, R. (1999). From spare change to real change: The social sector as a beta site for business innovation. – Harvard Business Review, Vol. 77, p. 123-132.

<sup>124</sup> Asongu, J. (2007). Innovation as an argument for corporate social responsibility. – Journal of Business and Public Policy, Vol. 1 (3), pp. 1-21.

<sup>125</sup> Lankoski, L. (2009). Different Economic Impacts of Corporate Responsibility Issues. – Business & Society, Vol. 48 (2), pp. 206-224.

## Етично инвестиране и устойчивост

Инвеститорите все повече се интересуват от етично инвестиране и инвестиции в компании, които спазват определени екологични, социални и управленски стандарти. Устойчивите инвестиции стават все по-популярни, като расте броят на инвестиционните фондове, специализирани в тази област. Пандемията и различните климатични бедствия и социални кризи подтикнаха инвеститорите да се фокусират върху социално отговорните и устойчиви инвестиции. В резултат на което инвестиционните фондове започнаха да интегрират екологично-социалното управление (ESG) в своите портфейли. За целта се използват финансови инструменти като зелени облигации и деривати, свързани със зелени индекси, за да се ангажират с компании, които насърчават екологична устойчивост и отговорно управление. ESG критериите в инвестиционните стратегии на фондовете включват избягване на инвестиции в компании със значително негативно въздействие върху околната среда, приоритизиране на социалната отговорност и доброто управление на компаниите, както и интегриране на тези фактори в анализа на риска и възвращаемостта на инвестициите.

За периода 2020-2024 г., зелените инвестиции и фондовете, насочени към екологично устойчиви и реновируеми енергийни източници, водещи компании в областта на екологията и климата, се развиват бързо. Инвеститорите все повече се ориентират към такива фондове в своя стремеж за постигане на не само финансови, но и екологични и социални цели. Развитието на технологиите, като изкуствения интелект и анализа на големи бази данни, играе все по-голяма роля и в анализа на ESG данни за компаниите. Инвестиционните фондове използват тези инструменти, за да получат по-добро разбиране за екологичните и социалните показатели на компаниите и да вземат по-информирани инвестиционни решения. Най-често използваните съвременни инструменти от инвестиционните фондове в това отношение са:

- *Импакт инвестиции:* Това са инвестиции, които имат конкретен и измерим обществен или екологичен ефект, като например инвестиции в проекти за възобновяема енергия, социално предприемачество или проекти за опазване на околната среда.
- *Зелени облигации:* Това са облигации, издадени за финансиране на проекти или инициативи, които имат положителен екологичен ефект. Издаващите ги организации обикновено се ангажират да изпълняват определени екологични критерии при използването на средствата.

- *Социални облигации:* Те са подобни на зелените облигации, но се използват за финансиране на проекти или програми, които имат социален вместо екологичен ефект, като например проекти за борба с бедността, подобряване на образованието или здравеопазването.
- *ETF-и със съпоставимост на ESG:* Това са борсово търгувани фондове, които инвестират в компании, оценени спрямо техния принос за екологията, социалните стандарти и корпоративното управление.
- *Устойчиви пасивни инвестиционни стратегии:* Тези стратегии използват индексни фондове или ETF-и, които следват индекс, създаден с оглед на екологични, социални и управленски критерии.

От своя страна Европейския съюз с Директивата 2013/34/ЕС относно годишните финансови отчети, консолидираните финансови отчети и свързаните доклади на някои видове предприятия, даде основните насоки и изисквания към предприятията: Сравними и ясни финансови отчети на предприятията в ЕС. Основната цел на директивата е

- а) да осигури **яснотата и сравнимостта на финансовите отчети**, различни от [международните стандарти за финансова отчетност](#) (МСФО);
- б) да **ограничи административните тежести** и да осигури **лесни и стабилни правила за отчетност**, по-специално за [малки и средни предприятия](#) (МСП);
- в) да **повиши** прозрачността на плащанията, извършвани от миннодобивната промишленост и дърводобива към правителствата, както и на корпоративните данъци, плащани от много големи мултинационални групи;
- г) да определи правилата по отношение на **отчитането на корпоративната устойчивост** след измененията на Директива (ЕС) [2022/2464](#) (Директивата за отчитане на корпоративната устойчивост (ДСОК)).

Директивата за изменение (ЕС) 2022/2464 трябваше да бъде транспонирана до 6 юли 2024 г. Тя се прилага на три етапа:

- финансовата 2024 г. за дружествата, които вече подлежат на Директивата за нефинансовата отчетност (Директива 2014/95/ЕС)
- финансовата 2025 г. за големи дружества, които понастоящем не са обект на Директива 2014/95/ЕС;
- финансова 2026 г. за регистрирани МСП, малки и некомплексни кредитни институции и каптивни застрахователни предприятия.

Директива за изменение (ЕС) 2023/2864 трябва да бъде транспонирана до 10 януари 2026 г. Тези правила се прилагат и за дружества от ЕС и извън ЕС, чиито ценни книжа са

допуснати до търговия на регулирани от ЕС пазари, благодарение на препратката, включена в Директива 2004/109/ЕО чрез изменение на Директива (ЕС) 2002/2464.

За да може да се обоснове цялостното значение на това как се е увеличило включването на ESG съображения във финансовите пазари на световно ниво, може да се използва инициативата на ООН "Принципи за отговорно инвестиране"(ПРИ) като обект за анализ, ПРИ(UN PRI 2015)<sup>126</sup> са предназначени да осигурят обща рамка, която да помогне за насърчаване на финансовите компании да включат екологични, социални и управленски (ESG) критерии при вземането на инвестиционни решения и приемането на тези принципи, които бяха въведени от ООН през 2006г. с цел да насърчи по-стабилна и устойчива финансова система. Ключовите аспекти на инициативата включват отговорно и устойчиво вземане на решения, но по-специално оповестяване на ESG въпроси в политиките и практиките за собственост и гарантиране, че всички подписали се членове на инициативата работят заедно за повишаване на ефективността на прилагането на шестте управляващи принципа. Но това не е възможно само от пазара и финансовата система, отговорните инвеститори, които се чувстват овластени да подкрепят и инвестират в институции, които включват ESG въпроси, ще укрепят и разширят основната си работа и ще доведат до отговорни инвеститори, които се стремят към дългосрочна стойност и значимо въздействие. Има също така доказателства, че ползите за репутацията от екологичната иновация и изпълнението на КСО могат да увеличат пазарната стойност на фирмата, както и да донесат оперативни ползи за финансовите резултати (Quinche-Martín and Cabrera-Narváez 2020)<sup>127</sup>. Например, по-добрите екологични резултати могат да подобрят приходите чрез по-добър достъп до определени пазари, диференциране на продуктите, намаляване на разходите чрез по-добро управление на риска и отношения с външни заинтересовани страни, които могат да намалят разходите за материали, енергия, капитал и труд (Semenova and Hassel 2008<sup>128</sup>; Guoyou et al. 2013<sup>129</sup>; Amber and Lanoie 2008<sup>130</sup>).

---

<sup>126</sup> United Nations (2015). Principles for Responsible Investing Annual Report 2015, [online] Available at: <<https://www.unpri.org/about-the-pri/annual-report-2015/710.article>>. [Accessed 8 October 2020].

<sup>127</sup> Quinche-Martín, F. L., Cabrera-Narváez, A. (2020). "Exploring the Potential Links Between Social and Environmental Accounting and Political Ecology." *Social and Environmental Accountability Journal* 40 (1): 53–74, [online] Available at: <[doi:10.1080/0969160X.2020.1730214](https://doi.org/10.1080/0969160X.2020.1730214)>.

<sup>128</sup> Semenova, L., Hassel, L. (2008). "The Value Relevance of Environmental and Social Performance", 1–19.

<sup>129</sup> Guoyou, Q., Saixing, Z., Chiming, T., Haitao, Y., Hailiang, Z. (2013). "Stakeholders Influences on Corporate Green Innovation Strategy: Case Study of Manufacturing Firms in China." *Journal of Corporate Social Responsibility & Environmental Management* 2: 1–14.

<sup>130</sup> Amber, S., Lanoie, P. (2008). "Does It Pay to Be Green? A Systematic Overview", *Academy of Management Perspectives* 22 (4): 45–62.

Глобалното затопляне, изменението на климата и влошаването на състоянието на околната среда засилиха обществения контрол и внимание върху ролята на фирмите като участници и агенти, които са част от отговорността за тези проблеми. Корпоративният ангажимент към устойчивостта все повече се доказва от участието на фирмите в доброволна оценка на риска и инициативи за докладване като: Глобалния договор на ООН (UNGC), FTSE4 Good Indexes, Глобалната инициатива за отчитане (GRI), индекса за устойчивост на Dow Jones (DJSI) или чрез съответствието със сертифицирането на международни организации по стандартизация като ISO 144001 и ISO 26000 (Kimbrow 2013<sup>131</sup>). Различните проучвания емпирично изследват връзката между корпоративната социална отговорност (КСО) и финансовите резултати по отношение на количествено измеримата възвръщаемост, но според изследванията няма консенсус в съответната литература по отношение на посоката (Przychodzen and Przychodzen 2015<sup>132</sup>). От много голямо значение е да се сравняват и противопоставят конкуриращи се теми и проучвания за КСО, тъй като те са много трудни за дефиниране и могат да бъдат склонни към концептуално разтягане, т.е. когато концепцията се изкривява и първоначалната концепция не се вписва в новите случаи според Scholtens (2008), Margolis and Walsh (2001), Ingio and Albareda (2019) и Miralles-Quiros, Miralles-Quiros и Nogueria (2019) които заявяват, че е **много трудно да се измери устойчивостта на фирмите**.

По-голямата част от академичните среди установяват, че има положителна корелация между фирма, действаща по по-устойчив начин, и цялостното им финансово представяне. Statman, M., and D. Glushkov<sup>133</sup> в своята статия от 2009 г. установяват, че когато се разглежда моделът за оценка на капиталовите активи (CAPM) и трифакторният модел на Fama-French, иновациите, ориентирани към устойчивостта, имат положително въздействие както върху финансовите резултати, така и върху нарастващата конкуренция на пазара, подчертавайки, че те влияят както на стратегическо, така и на финансово ниво. От своя страна Clark, Feiner и Viehs<sup>134</sup> (2015) установяват в своето

---

<sup>131</sup> Kimbro, M. B. (2013). "Integrating Sustainability in Capital Budgeting Decisions." In: Corporate Sustainability'. Part of the CSR, Sustainability, Ethics & Governance Series, 103–114. London: Springer Link Publications, [online] Available at: <doi:10.1007/978-3-642-37018-2>.

<sup>132</sup> Przychodzen & Przychodzen (2015). "Relationships Between Eco-Innovation and Financial Performance – Evidence from Publicly Traded Companies in Poland and Hungary", Journal of Cleaner Production 90: 253–263.

<sup>133</sup> Statman, M., Glushkov, D. (2009). "The Wages of Social Responsibility." Financial Analysts Journal 4 (65): 33–46. CFA Publication.

<sup>134</sup> Clark, G. L., Feiner, A., Viehs, M. (2015). "From the Stockholder to the Stakeholder: How Sustainability Can Drive Financial Outperformance", [online] Available at: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2508281>. [Accessed 14 August 2019].



проучване свързано с цената на капитала в американските фирми за период от 26 години, че в 90% от случаите устойчивостта понижава среднопретеглената цена на капитала (WACC) за фирмата, като по този начин увеличава обхвата и достъпа на корпорацията до дълговите и капиталовите пазари. Starks, L., и J. Białkowski<sup>135</sup> в своето проучване от 2016 г., което разглежда възвръщаемостта на взаимните фондове за период от 12 години, отбелязват, че няма разлика между устойчиво отговорните и конвенционалните взаимни фондове. Също така се отбелязва, че устойчивите инвестиционни резултати са разнородни в световен мащаб, но има обещаваща възможност за инвеститорите да получат по-добра коригирана възвръщаемост в определени региони, като същевременно включват устойчиви инвестиционни практики (Cunha et al. 2019).

Много инвеститори са привлечени от устойчивото инвестиране поради своите алтруистични мотиви (Hartzmark and Sussman 2017; Riedl and Smeets 2017), идеята, че инвестирането на парите им в активи, които имат за цел да осигурят положителна финансова възвръщаемост и също така оказват положително въздействие в по-широкия смисъл, е нещо, което е от голяма полза за все по-голям брой инвеститори.

Понастоящем повечето устойчиви инвестиционни фондове или изключват фирми, извършващи дейност във вредни индустрии, т.е. "Sin stocks", като тютюнева, огнестрелна и хазартна промишленост, или се съсредоточават върху дружества, които исторически са се представяли добре по отношение на показателите за ESG. От първостепенно значение е да се вземе предвид въздействието, което КСО и ESG могат да окажат върху финансовите резултати, но също толкова важно е да се обсъдят стратегическите, качествени средства, чрез които фирмата може да постигне такава възвръщаемост. Чрез увеличаване на репутацията за корпоративна устойчивост на пазара, фирмите могат да очакват по-голяма възвръщаемост. Създадени са две корпоративни рамки за устойчивост, които фирмите могат да използват, за да преценят дали са проактивни или реактивни корпорации в областта на КСО – дали са определящи дневния ред или последователи на дневния ред и използват позицията си за привличане на вътрешни инвестиции. Втората корпоративна рамка за устойчивост е адаптация на Стратегическия часовник на Боуман от 1996 г., който позволява на фирмата да проучи възможностите, свързани с действията по по-устойчив начин. Вземите стратегически решения оформят имиджа и репутацията на компанията, като оказват влияние върху цялостната им

---

<sup>135</sup> Starks, L., Białkowski. J. (2016). "SRI Funds: Investor Demand, Exogenous Shocks and ESG Profiles." Working Papers in Economics 16/11, University of Canterbury, Department of Economics and Finance, 1-48.

стойност на възприеманата устойчивост (PSV) и измеренията на възприеманата стойност на устойчивостта (PSVD).

Разглеждането на устойчивостта в счетоводните процеси и капиталовото бюджетиране може да се разглежда като проактивна мярка, която фирмите могат да преминат, която влияе върху техните нива на устойчивост, репутация, намалява цената на капитала и повишава ефективността. Пзовавайки се и на количествения анализ, може да се твърди, че фирмите, които се подлагат на такива практики, могат да надминат финансово тези, които не го правят. Следователно не е само в интерес на обществото и околната среда да се обмислят такива устойчиви и екологични дейности, но и в интерес на корпорациите.

### **Използвана литература**

- Amber, S., Lanoie, P. (2008). "Does It Pay to Be Green? A Systematic Overview", *Academy of Management Perspectives* 22 (4): 45–62.
- Asongu, J. (2007). Innovation as an argument for corporate social responsibility. – *Journal of Business and Public Policy*, Vol. 1 (3), pp. 1-21.
- Clark, G. L., Feiner, A., Viehs. M. (2015). "From the Stockholder to the Stakeholder: How Sustainability Can Drive Financial Outperformance", [online] Available at: <<http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2508281>>. [Accessed 14 August 2019].
- Guoyou, Q., Saixing, Z., Chiming, T., Haitao, Y., Hailiang. Z. (2013). "Stakeholders Influences on Corporate Green Innovation Strategy: Case Study of Manufacturing Firms in China." *Journal of Corporate Social Responsibility & Environmental Management* 2: 1–14.
- Kanter, R. (1999). From spare change to real change: The social sector as a beta site for business innovation. – *Harvard Business Review*, Vol. 77, pp. 123-132.
- Kimbrow, M. B. (2013). "Integrating Sustainability in Capital Budgeting Decisions." In: *Corporate Sustainability*. Part of the CSR, Sustainability. Part of the CSR, Sustainability, Ethics & Governance Series, 103–114. London: Springer Link Publications, [online] Available at: <[doi:10.1007/978-3-642-37018-2](https://doi.org/10.1007/978-3-642-37018-2)>.
- Lankoski, L. (2009). Different Economic Impacts of Corporate Responsibility Issues. – *Business & Society*, Vol. 48 (2), pp. 206-224.
- Porter, M. (2002). The competitive advantage of corporate philanthropy. – *Harvard Business Review*, Vol. 80, pp. 56-68.
- Porter, M., Van Der Linde, C. (1999). Green and Competitive: Ending the Stalemate. – *Harvard Business Review*, Sept.-Oct., pp. 120-134.

- Przychodzen & Przychodzen (2015). "Relationships Between Eco-Innovation and Financial Performance – Evidence from Publicly Traded Companies in Poland and Hungary." *Journal of Cleaner Production* 90: 253–263.
- Semenova, L., Hassel, L. (2008). "The Value Relevance of Environmental and Social Performance", 1–19.
- Statman, M., Glushkov, D. (2009). "The Wages of Social Responsibility." *Financial Analysts Journal* 4 (65): 33–46. CFA Publication
- Starks, L., Białkowski, J. (2016). "SRI Funds: Investor Demand, Exogenous Shocks and ESG Profiles." *Working Papers in Economics* 16/11, University of Canterbury, Department of Economics and Finance, 1-48.
- Quinche-Martín, F. L., Cabrera-Narváez, A. (2020). "Exploring the Potential Links Between Social and Environmental Accounting and Political Ecology." *Social and Environmental Accountability Journal* 40 (1): 53–74, [online] Available at: <doi:10.1080/0969160X.2020.1730214>.
- United Nations (2015). *Principles for Responsible Investing Annual Report 2015*, [online] Available at: <<https://www.unpri.org/about-the-pri/annual-report-2015/710.article>>. [Accessed 8 October 2020]

# ЛИКВИДНОСТ НА ПУБЛИЧНО ТЪРГУВАНИТЕ ПРЕДПРИЯТИЯ В БЪЛГАРИЯ ПРЕЗ COVID-19 КРИЗАТА И ПЕРИОДА НА ВЪЗСТАНОВЯВАНЕ

Галя Тасева<sup>136</sup>

*Резюме: Целта на изследването е да се проследи динамиката на традиционни показатели за ликвидност и зависимостта между тях и индикатори за задлъжнялост на фирмите преди, по време и в периода на възстановяване от кризата, предизвикана от пандемията от корона вирус. Анализът в статията се основава на данни за 43 публично търгувани предприятия в България за периода 2018 г. - 2022 г. Фирмите в България успяват да избегнат масови фалити и постигат повишение на показателите си за ликвидност. Установява се статистически значима негативна корелационна зависимост между коефициента Краткосрочен дълг / Сума активи и показателите текуща ликвидност, бърза ликвидност и парична ликвидност. Резултатите показват също така, че фирмите, които понасят по-слаба тежест на дълга са по-ликвидни.*

*Ключови думи: ликвидност, задлъжнялост, криза, Covid-19.*

*JEL: G30, G32.*

## LIQUIDITY OF PUBLICLY TRADED COMPANIES IN BULGARIA DURING THE COVID-19 CRISIS AND RECOVERY PERIOD

Galya Taseva<sup>137</sup>

*Abstract: The purpose of the study is to track the dynamics of traditional liquidity indicators and the relationship between them and indicators of indebtedness of companies before, during and in the period of recovery from the crisis caused by the coronavirus pandemic. The analysis in the article is based on data for 43 publicly traded companies in Bulgaria for the period 2018 - 2022. Companies in Bulgaria managed to avoid mass bankruptcies and achieved an increase*

---

<sup>136</sup> Галя Тасева – Главен асистент, доктор, Университет за национално и световно стопанство, София, район „Студентски“, ул. „8-ми декември“ № 19, e-mail: [galya\\_taseva@abv.bg](mailto:galya_taseva@abv.bg), [g.taseva@unwe.bg](mailto:g.taseva@unwe.bg)

<sup>137</sup> Galya Taseva – Chief Assist. Prof., Dr., University of National and World Economy, Sofia, "Studentski" district, str. "December 8th" No. 19, e-mail: [galya\\_taseva@abv.bg](mailto:galya_taseva@abv.bg), [g.taseva@unwe.bg](mailto:g.taseva@unwe.bg)

*in their liquidity indicators. A statistically significant negative correlation was established between the ratio Short-term debt / Total assets and the indicators current liquidity, quick liquidity and cash liquidity. The results also show that companies that bear a lower debt burden are more liquid.*

*Keywords: liquidity, indebtedness, crisis, Covid-19.*

*JEL: G30, G3.*

## **Въведение**

Извънредните икономически условия, които се формираха с избухването на пандемията от корона вирус създадоха множество рискове за финансовата стабилност на фирмите, но най-непосредствените опасения, свързани със заплахата за самото оцеляване на фирмите, бяха тези за ликвидността на предприятията. Предизвикателствата бяха още по-големи за силно задлъжнелите фирми и тези в недобро финансово състояние преди кризата. За редуциране на ликвидните проблеми на предприятията бяха предприети множество мерки от правителствата по света. Кризата, предизвикана от пандемията от корона вирус, се отличава с редица особености от кризите, пред които човечеството беше изправено в близкото минало. Това обосновава необходимостта от изследване на различните аспекти на въздействието на кризата и специално на проблема с ликвидността на предприятията. Целта на изследването е да се проследи динамиката на традиционни показатели за ликвидност и зависимостта между тях и индикатори за степента на задлъжнялост на фирмите преди, по време и в периода на възстановяване от кризата, предизвикана от пандемията.

## **Теоретичен преглед**

Сред първите проблеми, с които се сблъскват фирмите в началото на пандемията са ликвидните затруднения. Могат да се открият следните фактори за ликвидните проблеми на фирмите по време на кризата, предизвикана от пандемията: 1. Ограничаването на икономическата активност в резултат от противоепидемичните мерки, което предизвиква значително редуциране на приходите от продажби на предприятията; 2. Намаление на търсенето в резултат от желанието на потребителите да спестяват в отговор на страховете, свързани с очакваните отрицателни последици от пандемията; 3.

По-трудната събираемостта на вземанията от клиенти; 4. Пропуснатите продажби и неустойките, възникнали от нарушаването на доставните вериги; 5. Невъзможността за автоматично редуциране на текущите разходи и успоредно с това нарастването на някои от тях, пример за което е повишението на транспортните разходи (Киров, Вачков, Георгиев, Моравенов, Рафаилов, Петров, Найденов, Вълканов, 2021).

Извънредните икономически условия през кризата превърнаха стремежа за осигуряване на ликвидност в безспорен приоритет за фирмите и принудиха правителствата и централните банки по света да предприемат редица мерки за подпомагане на ликвидността. Извънредната финансова подкрепа за фирмите бе осигурена чрез публични схеми за гарантиране на кредити, мораториуми върху дълга, програми за пряка финансова помощ, програми за кредитиране и програми за покупки от централните банки и разхлабване на надзорните правила на микро и макро равнище (Laeven, Schepens и Schnabel, 2020).

Предприетите мерки за подкрепа на бизнеса и стабилността на финансовите системи през ковид кризата допринесоха за бързото възстановяване на икономиките и за достигане още в края на 2021 г. на нивото на реалния БВП в световен мащаб до предкризисното му равнище. Известно забавяне имаше във възстановяването в Европейския съюз и Великобритания, при които то продължи до 2022 г. (Киров, Вачков, Георгиев, Моравенов, Рафаилов, Петров, Найденов, Вълканов, 2021).

Bellucci, Carta, De Tollis, Di Giacomo, Curto, De Grandis, Pavone (2022) установяват, че рецесията, предизвикана от пандемията Covid-19 повлия негативно върху нуждите от ликвидност на фирмите в Италия. Причините за това негативно влияние те откриват във фиксирания размер на разходите и намалението на приходите от продажби в резултат от мерките срещу разпространението на заразата. Изследването им се фокусира върху нефинансовите предприятия с приходи до 50 милиона евро и с до 250 служители. Bellucci, Carta, De Tollis, Di Giacomo, Curto, De Grandis, Pavone (2022) установяват, че правителствените мерки за подкрепа са допринесли много за смекчаване на негативното влияние на кризата и по-конкретно за силно намаляване на предприятията в ликвидна криза в края на 2020 г.

Ebeke, Jovanovic, Valderrama, Zhou (2021) изследват ефективността на предприетите мерки за подкрепа на ликвидността и платежоспособността на бизнеса през пандемията в различните европейски държави. Изследването им се базира на данни за повече от четири милиона фирми. Те установяват важното значение на мерките за подкрепа, без които ефектите от пандемията биха били изключително негативни.

Според Buchheim, Dovern, Krolage и Link (2020) финансовото здраве на фирмите преди пандемията е от значение за ликвидните им затруднения в началото на кризата. Тяхното изследване показва, че финансово нестабилните фирми е по-вероятно в сравнение със стабилните фирми да използват вече осигурени кредитни линии през пандемията. Относно разширяването на кредитните линии обаче не се установява значимо влияние на състоянието на фирмите преди пандемията. Причината за това е, че фирмите, които нямат финансови проблеми не се нуждаят от допълнителен кредит, а тези, които са финансово затруднени не могат да си осигурят допълнително финансиране от кредитори. По данни за италиански фирми Balduzzi и др. (2020 г.) установяват, че търсенето на ликвидност и наличието на ликвидност са ключови определящи фактори за плановете на фирмите. Според тяхното изследване затрудненията в достъпа до кредитиране в началото на кризата засилват ефектите от пандемията като генерират шокове върху търсенето на ресурси за производство и върху продажбите при кредитно ограничените фирми в сравнение с неограничените фирми. Освен това, фирмите, които изпитват затруднения в привличането на кредитиране в условия на икономически турбуленции са склонни да повишават цените на продукцията си с цел да увеличат текущата си ликвидност, за сметка на инвестирането в изграждане на добри отношения с клиентите чрез подържане на ниски цени. При определяне на политиките на фирмите ликвидността има ключова роля като буфер срещу намаление на нетните приходи от продажби (Balduzzi и др., 2020 г.). Balduzzi и др., 2020 г.) отбелязват също и, че според някои изследвания силно задлъжнелите фирми е по-вероятно да бъдат изправени пред затруднения в достъпа до кредитиране след избухването на пандемията.

Huang и Ye (2021) установяват, че недостига на парични потоци, породен от прекъсването на дейността на американските фирми през пандемията, ги принуждава да търсят кредитно финансиране. В условия на криза фирмите с нисък дял на дълговото финансиране са по-гъвкави в сравнение със силно задлъжнелите фирми и се оказват по-слабо повлияни от негативните ефекти от пандемията. Според Huang и Ye (2021, p. 4758) причината за това е, че предприятията със задлъжнялост под оптималното ниво имат възможност без затруднения да си осигурят финансиране при ликвиден недостиг в следствие от външни шокове. Те са носители на по-нисък риск от фалит при непредвидено рязко понижение на паричните потоци. Тези фирми са и по-склонни да търсят финансиране от кредитори. За разлика от тях силно задлъжнелите предприятия срещат изключително високи разходи при допълнително привличане на дълг и са

изправени пред висок риск от изпадане в неплатежоспособност в условия на криза (Huang и Ye, 2021).

Ferragina и Iandolo (2022) изследват как фирмите в Италия се справят в трудностите през ковид кризата и какво е нейното отражение върху финансовото им състояние. Основни акценти в техния анализ са достъпа до кредитния пазар и ликвидните последици за фирмите. Изследвания на ефектите от пандемията показват, че фирмите, които са по-задължнели са по-песимистично настроени относно своите продажби и залагат в плановете си намаление на броя на заетите и на инвестициите си, а също така и увеличение на цените на продукцията си, което отразява стремежа им да стимулират увеличение на вътрешно генерираните им средства (Ferragina и Iandolo (2022), Balduzzi и др., 2020, Acharya and Steffen, 2020). Според Ferragina и Iandolo (2022) увеличението на прибягването към дълг през пандемията може да отразява нарастване на задлъжнялостта или намаление на нетния оборотен капитал, в резултат от неспособността на фирмите да генерират достатъчно средства за погасяване на падежиращите се задължения. Резултатите от тяхното изследване обаче отхвърлят варианта за недостиг на ликвидността на фирмите, тъй като не се установява влияние на променливите в модела върху нетния оборотен капитал (Ferragina и Iandolo, 2022).

### **Емпиричен анализ**

Изследването се базира на данни за 43 нефинансови предприятия, листвани на Българска фондова борса през периода 2018 г. – 2022 г.

Извънредните икономически условия през кризата и свиването на икономическата активност в резултат от предприетите мерки за ограничаване на разпространението на заразата от корона вирус намериха непосредствено проявление в сериозното свиване на нетните приходи от продажби на предприятията в първата година от пандемията. През 2021 г. обаче отново има връщане към възходящата тенденция в динамиката на приходите от продажби.

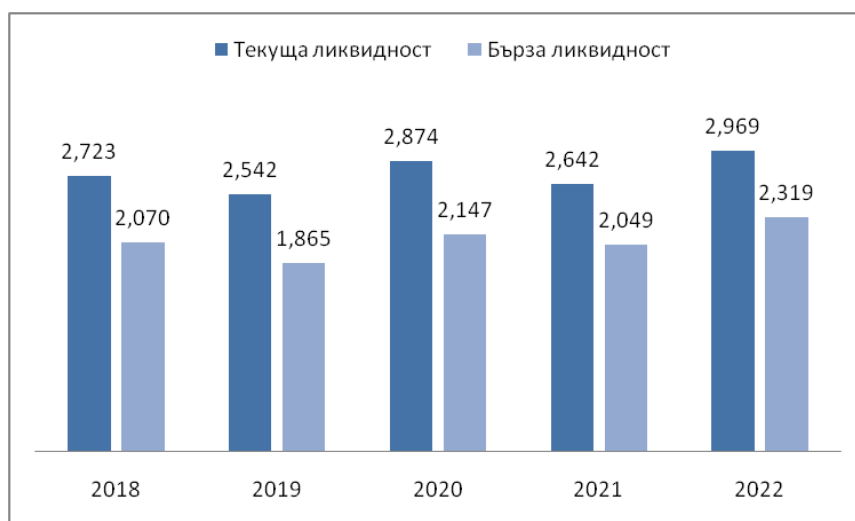




**Фигура 1. Динамика на нетните приходи от продажби**

*Източник: Изчисления на автора*

Стремежът на фирмите да се предпазят от изпадане в състояние да не могат да посрещат своите падежиращи се задължения през първата година от кризата намира отражение в лекото повишение на коефициентите на текуща и бърза ликвидност. Тяхната динамика е представена в следващата фигура.



**Фигура 2. Динамика на коефициентите на текуща и бърза ликвидност**

*Източник: Изчисления на автора*

Причините за повишението на коефициента на текуща ликвидност през 2020 г. са лекото увеличение на текущите активи, което е съпроводено с понижаване на текущите задължения на фирмите. Въпреки намалението на материалните запаси на предприятията коефициентът на бърза ликвидност също нараства през първата година от пандемията,

тъй като понижението на текущите пасиви е значително по-голямо. През втората година от пандемията обаче процентното изменение на текущите задължения изпреварва увеличението на текущите активи. Но през 2022 г. нарастването на краткотрайните активи вече е по-голямо от увеличението на текущите пасиви. Ръстът на краткотрайните активи над краткосрочните пасиви и наличието на достатъчно оборотен капитал намалява несигурността във фирмите относно плащането на задълженията към контрагентите (Трифенова, 2016).

**Таблица 1. Процентни изменения на променливите участващи при изчисляване на коефициентите за текуща и бърза ликвидност**

|      | Материални запаси | Текущи активи | Текущи пасиви |
|------|-------------------|---------------|---------------|
| 2019 | 14,06             | 9,54          | 16,38         |
| 2020 | -1,45             | ,26           | -6,06         |
| 2021 | 17,39             | 16,57         | 18,16         |
| 2022 | 52,83             | 19,72         | 14,46         |

*Източник: Изчисления на автора*

Трябва да се има предвид обаче, че в ситуация на криза увеличението на коефициентите на текуща и бърза ликвидност не означава, че фирмите не изпитват затруднения в плащанията. През пандемията някои от материалните запаси се оказват излишни и трудно продаваеми, а вземанията от клиенти трудно събираеми.

Най-ясно потвърждение на стремежа на фирмите по време на пандемията към предотвратяване на ликвидна криза е динамиката на съотношението Парични средства в брой, в безсрочни депозити и парични еквиваленти / Текущи задължения. През първата година от пандемията има значително повишение на паричната ликвидност на публично търгуваните предприятия.



**Фигура 3. Динамика на коефициента на парична ликвидност**

*Източник: Изчисления на автора*

Неблагоприятното влияние на кризата намира ясно проявление в колапса на нетните парични потоци от оперативна дейност на нефинансовите предприятия. Едва през 2022 г. средната стойност на нетните парични потоци от основна дейност на фирмите достига и надминава нивата от предкризисните 2019 г. и 2018 г. Именно това драматично свиване на паричните потоци на фирмите в началото на пандемията поражда основните опасения относно тяхната способност да обслужват своите задължения.



**Фигура 4. Динамика на нетния паричен поток от оперативна дейност**

*Източник: Изчисления на автора*

В тази ситуация водеща за оцеляването на фирмите се оказва възможността за бързо редуциране на текущите задължения и за осигуряване на необходимата ликвидност чрез привличане на външно финансиране за погасяване на падежиращи се дългове. Нарастването на задлъжнялостта чрез привличане на допълнителен дълг обаче има потенциала за генериране на значителни ликвидни проблеми.

Анализът с корелационния коефициент на Pearson показва статистически значима средна по сила негативна зависимост между показателите за ликвидност на фирмите и коефициента Краткосрочен дълг / Сума активи през целия изследван период. Единствено през 2022 г. не се установява статистически значима връзка между коефициента на парична ликвидност и краткосрочната задлъжнялост на фирмите. Фирмите с повече краткосрочен дълг са с по-ниска ликвидност и обратно, по-ликвидните фирми имат по-малко съотношение Краткосрочен дълг / Сума активи.

**Таблица 2 Корелационна зависимост между показатели за ликвидност и коефициента Краткосрочен дълг / Сума активи**

|                    |                     | 2018  | 2019  | 2020  | 2021  | 2022  |
|--------------------|---------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Текуща ликвидност  | Pearson Correlation | -,370 | -,470 | -,392 | -,500 | -,394 |
|                    | Sig.                | ,015  | ,001  | ,009  | ,001  | ,009  |
| Бърза ликвидност   | Pearson Correlation | -,364 | -,452 | -,400 | -,475 | -,330 |
|                    | Sig.                | ,016  | ,002  | ,008  | ,001  | ,031  |
| Парична ликвидност | Pearson Correlation | -,323 | -,416 | -,349 | -,317 | -,236 |
|                    | Sig.                | ,034  | ,006  | ,022  | ,038  | ,127  |

*Източник: Изчисления на автора*

Възможно обяснение за негативния характер на връзката може да е това, че фирмите, които са по-ликвидни не се нуждаят от краткосрочно финансиране от кредитори, за да покриват задълженията си. Но също така друго обяснение би могло да бъде това, че по-високата задлъжнялост редуцира ликвидността на фирмите. В съответствие с второто обяснение е установената еднопосочна връзка между показателите за ликвидност и съотношението Печалба преди лихви, данъци и амортизации (EBITD) / Сума на дълга,

което е индикатор за тежестта на дълга. Фирмите, при които тежестта на дълга не е висока и имат свободен дългов капацитет, са по-ликвидни.

**Таблица 3 Корелационна зависимост между показатели за ликвидност и коефициента EBITD / Сума на дълга**

|                    |                     | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|--------------------|---------------------|------|------|------|------|------|
| Текуща ликвидност  | Pearson Correlation | ,493 | ,438 | ,342 | ,556 | ,885 |
|                    | Sig.                | ,001 | ,003 | ,025 | ,000 | ,000 |
| Бърза ликвидност   | Pearson Correlation | ,482 | ,408 | ,364 | ,707 | ,925 |
|                    | Sig.                | ,001 | ,007 | ,016 | ,000 | ,000 |
| Парична ликвидност | Pearson Correlation | ,506 | ,645 | ,466 | ,856 | ,986 |
|                    | Sig.                | ,001 | ,000 | ,002 | ,000 | ,000 |

*Източник: Изчисления на автора*

## Заклучение

Резултатите от анализа показват, че въпреки резкия спад на паричните потоци от оперативна дейност през пандемията, публичните предприятия в България успяват да избегнат масови фалити, но и да повишат показателите си за ликвидност. Това се постига до голяма степен благодарение на редуцирането на текущите задължения през първата година от кризата. Рязкото намаление на паричните потоци от оперативна дейност на фирмите през първата година от пандемията означава, че тяхната ликвидна позиция е силно зависима от достъпа до кредитиране за погасяване на падежиращи се задължения. Разширяването на дела на дълга във финансирането на фирмите обаче може да генерира сериозни проблеми с ликвидността на фирмите. Установява се статистически значима негативна връзка между показателите за ликвидност и коефициента Краткосрочен дълг / Сума активи. В потвърждение на негативното влияние на краткосрочната задължнялост върху ликвидността на фирмите се констатира и еднопосочна връзка между по-слабата тежест на дълга, измерена чрез коефициента EBITD / Сума на дълга и нивата на традиционните коефициенти за ликвидност на предприятията.

## Използвана литература

- Киров, С., Вачков, С., Георгиев, Л., Моравенов, М., Рафаилов, Д., Петров, Д., Найденов, Л., Вълканов, Н. (2021). COVID-19 рефлексии върху финансовата стабилност. Икономически университет – Варна.
- (Kirov, S., Vachkov, S., Georgiev, L., Moravenov, M., Rafailov, D., Petrov, D., Naydenov, L., Valkanov, N. (2021). COVID-19 refleksii varhu finansovata stabilnost. Ikonomicheski universitet – Varna.)
- Трифонов, С., (2016). Оценка на факторното влияние на задлъжнялостта и платежоспособността върху ефективността на предприятията. – Годишник на Стопанска академия „Д. А. Ценов”, Свищов, Брой 119, с. 135-206, ISSN: 0861-8054.
- (Trifonova, S., (2016). Otsenka na faktornoto vliyanie na zadlazhnyalostta i platezhosposobnostta varhu effektivnostta na predpriyatiyata. – Godishnik na Stopanska akademia „D. A. Tsenov”, Svishtov, Broy 119, s. 135-206, ISSN: 0861-8054.)
- Balduzzi, P., Brancati, E., Brianti, M., Schiantarelli, F. (2020). The economic effects of COVID-19 and credit constraints: Evidence from Italian firms’ expectations and plans. – IZA DP No. 13629, AUGUST 2020.
- Bellucci, C., Carta, S., De Tollis, S., Di Giacomo, F., Curto, D., De Grandis, F., Pavone, P. (2022). The consequences of COVID-19 crisis on firms’ liquidity needs. – DF WP n. 15, September 2022, Available at: <https://www.finanze.gov.it/export/sites/finanze/.galleries/Documenti/Varie/The-consequences-of-COVID-19-crisis-on-firms.pdf>.
- Buchheim, L., Dovern, J., Krolage, C., Link, S. (2020). Firm-Level Expectations and Behavior in Response to the COVID-19 Crisis. – CESifo Working Paper No. 8304/2020.
- Ebeke, C., Jovanovic, N., Valderrama, L., Zhou, J. (2021). Corporate Liquidity and Solvency in Europe during COVID-19: The Role of Policies. – IMF Working Paper WP/21/56.
- Ferragina, A. M., Iandolo, S. (2022). Reacting to the economic fallout of the COVID-19: Evidence on debt exposure and asset management of Italian firms. – Economic Analysis and Policy, Volume 75, September 2022, pp. 530-547.
- Huang, H., Ye, Y. (2021). Rethinking capital structure decision and corporate social responsibility in response to COVID-19. – Accounting & Finance, Vol. 61, pp. 4757–4788.
- Laeven, L., G. Schepens, Schnabel, I. (2020). Zombification in Europe in times of pandemic, Available at: <https://cepr.org/voxeu/columns/zombification-europe-times-pandemic>.

## ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА ПРЕД ФИСКАЛНАТА ПОЛИТИКА НА БЪЛГАРИЯ ПРЕЗ 2025 ГОДИНА

Дияна Металова<sup>138</sup>

*Резюме: Настоящото изследване има за цел да очертае основните предизвикателства пред съставянето на бюджета на Република България за 2025г. Фискалната политика винаги е имала съществено влияние върху икономиката, но през 2025г. тя ще има решаващо значение за изпълнението на критериите от Маастрихт и съответно за приемането на България в еврозоната. Освен, че моментът е съдбовен, съставянето на бюджета се извършва в условия на политическа нестабилност и влошено състояние на публичните финанси. Очакванията за макроикономическото развитие на страната могат допълнително да затруднят или облекчат задачата по съставянето на държавен бюджет, който да е в унисон с поставените стратегически приоритети и да е приемлив за обществото.*

*Ключови думи: фискална политика, бюджет, фискални правила, бюджетен дефицит.*

JEL: E62, H62.

## CHALLENGES TO BULGARIA'S FISCAL POLICY IN 2025

Diyana Metalova<sup>139</sup>

*Abstract: This study aims at outlining the main challenges related to the preparation of the budget of the Republic of Bulgaria for 2025. Fiscal policy has always had a significant impact on the economy, but in 2025 it will be crucial for the fulfillment of the Maastricht criteria and, respectively, for Bulgaria's admission to the euro area. In addition to the fact that the moment is extremely important, the preparation of the budget is carried out in a situation of political instability and deteriorated state of public finances. The expectations for the country's*

---

<sup>138</sup> Дияна Металова – Главен асистент, д-р, Катедра „Финанси“, Университет за национално и световно стопанство (УНСС), София, e-mail: [d.myetalova@unwe.bg](mailto:d.myetalova@unwe.bg); [diyana\\_metalova@yahoo.com](mailto:diyana_metalova@yahoo.com)

<sup>139</sup> Diyana Metalova – Chief Assistant Professor, PhD, Finance Department, University of National and World Economy (UNWE), Sofia, e-mail: [d.myetalova@unwe.bg](mailto:d.myetalova@unwe.bg); [diyana\\_metalova@yahoo.com](mailto:diyana_metalova@yahoo.com)

*macroeconomic development may further complicate or facilitate the task of preparing a state budget in line with the set strategic priorities and acceptable to society.*

*Key words: Fiscal Policy, Budget, Fiscal Rules, Budget Deficit.*

*JEL: E62, H62.*

## **Увод**

Състоянието на публичните финанси започна да се влошава след пандемията от COVID-19. Преди пандемията фискалната политика на България беше ориентирана към балансиран бюджет, а равнището на публичния дълг беше сведено до 20% от БВП. Паралелно с продължаващата пандемия се появиха и други предизвикателства пред икономиката, а именно инфлация, генерирана от ръста на цените на енергийните продукти на международните пазари и прекъснатите вериги на доставки в резултат на пандемията. Междувременно страната ни изпадна в политическа криза – поредица от парламентарни избори, сложни коалиционни правителства с кратки мандати. Честата смяна на редовни и служебни правителства в повтарящи се предизборни ситуации доведе до одобряването на редица популистки мерки, които натовариха сериозно разходната част на бюджета. Опитвайки се да спечелят гласоподаватели, политическите партии се надпреварваха в своите обещания за ръст на доходите (пенсии, възнаграждения, обезщетения, данъчни преференции и др.), но избягваха да посочат от къде ще дойдат средствата за тях. В резултат на това се стигна до удвояване на разходите за пенсии само за последните четири години, а минималната работна заплата се увеличи с над 50%.

Освен да се намерят средства за финансиране на растящите публични разходи, предизвикателства пред фискалната политика поставя и необходимостта да се съобразява с фискалните правила и ограничения съгласно Закона за публичните финанси и реформираната рамка за икономическо управление в ЕС. От критично значение е изпълнението на Маастрихтските критерии за приемането на България в еврозоната от януари 2026г. Всичко това превръща в голямо предизвикателство задачата по съставянето на бъдещите държавни бюджети и връщането към фискална стабилност в средносрочен план.



## **Макроикономическа прогноза и фискална позиция на България**

Прогнозите за развитието на макроикономическите показатели са в основата на бюджетното планиране. Влошената икономическа конюнктура създава допълнителни трудности пред фискалната политика като се свива приходната база и същевременно се увеличава натискът върху разходите. Обратно, добрите перспективи за развитие се отразяват благоприятно и върху бюджетните показатели. Очакванията на Министерството на финансите са за реален икономически растеж от 2,2% през 2024г., а през 2025г. да се повиши до 2,8%. Очаква се средногодишната инфлация да достигне 2,6%, а през 2025 г. да се забави до 2,4%. Коефициентът на безработица ще намалява с по 0,1 пр.п. през 2024 и 2025 г. и се прогнозира да достигне съответно 4,2 и 4,1% (Есенна макроикономическа прогноза, МФ).

През изминалата 2024 година икономиката на България се развиваше добре, безработицата е ниска, доходите се увеличават. Не се наблюдават шокове, които изискват активна държавна намеса. В такава ситуация бюджетът следва да завършва с излишък или в най-лошия случай да бъде балансиран. Според прогнозите за 2025г. също макроикономическата обстановка ще бъде благоприятна и бюджетът следва да е балансиран или с излишък.

Фискалната позиция трябва да бъде антициклична. Тя се оценява в зависимост от изменението в структурния баланс и равнището на икономиката спрямо потенциала. За 2025г. Министерство на финансите очаква 2,8% реален икономически растеж и положително отклонение от потенциалния темп на растеж (output gap) в рамките на 0,2%. Това означава, че антицикличната фискална позиция изисква подобряване на структурното салдо. Вместо това, внесенят от служебното правителство бюджет за 2025г. предвижда сериозно влошаване на структурното салдо с 2,5 пр.п. Това показва, че фискалната позиция на България за 2025г. е силно проциклична – структурният бюджетен баланс се влошава от -3% от БВП през 2024г. до -5,5% през 2025г. (при ограничение от -1% в ЗПФ). Такъв голям структурен дефицит не сме имали дори през 2014г., когато фалира КТБ. На пръв поглед няма обективна причина за такова сериозно отклонение от правилата за фискална дисциплина и то при очаквания за благоприятна икономическа година.

## **Изпълнение на критериите от Маастрихт**

Бюджет 2025 е много важен с оглед намерението на България за присъединяване към еврозоната, предпоставка за което е изпълнението на критериите от Маастрихт. Критериите за конвергенция гарантират, че дадена държава членка е готова да въведе еврото и че присъединяването ѝ към еврозоната няма да доведе до рискове за икономиката на самата държава членка или на еврозоната като цяло. Към момента проблематично изглежда изпълнението на два от критериите, а именно за ценова стабилност и за бюджетен дефицит.

От гледна точка на перспективите за присъединяване към еврозоната, най-важно за изпълнение е фискалното правило относно бюджетния дефицит на сектор «Държавно управление» на начислена основа. Максимално допустимият дефицит е 3% от БВП, но следва да имаме предвид, че това не е препоръчителна стойност. Предварителните данни за 2024г. показват, че бюджетният дефицит е 3% и влиза в рамките на ограничението. Можем да кажем, че бюджетът за 2025г. е планиран «на ръба» на това правило, т.е. бюджетът е планиран с дефицит точно 3% от БВП и не е оставен никакъв резерв за покриване на извънредни разходи или неизпълнение на планираните приходи. Има вероятност да са планирани буфери в самите приходи/разходи, но това няма как да го потвърдим. На пръв поглед и най-малкото неизпълнение на приходната част или превишение на разходната част би могло да постави под риск изпълнението на един от критериите от Маастрихт и съответно приемането на страната в еврозоната.

С оглед минимизиране на рисковете пред изпълнението на конвергентния критерий за бюджетното салдо, БНБ препоръчва в бюджет 2025 дефицитът да е планиран под 3% с наличие на предпазен буфер. Това би осигурило спазване на критерия дори при неблагоприятно от очакваното икономическо развитие, евентуална по-ниска събираемост на данъчните приходи и неизпълнение в пълна степен на заложените мерки за повишение на бюджетните приходи (Становище на БНБ).

Що се отнася до критерия за ценова стабилност, данните за инфлацията през декември показват, че сме съвсем близо до покриване на това изискване – средногодишната инфлация в България е 2,6%, а референтната стойност за същия период е 2,5% (1,5 пр.п. над средната инфлация в трите страни членки на ЕС с най-ниска инфлация). Като се има предвид, че инфлационния критерий все още е проблем за България и изпълнението му може да се окаже пречка за страната ни по пътя към еврото, трябва внимателно да се подхожда към всички инструменти на фискалната политика, които може да имат проинфлационен ефект през 2025г.

Препоръките на БНБ за минимизиране на рисковете пред изпълнението на критерия за ценова стабилност са в посока постигане на фискална консолидация през разходната част. С най-голям потенциал биха били мерките по значително ограничаване на растежа на разходите за издръжка в съчетание с рационализиране на разходите за персонал при ограничаване на нарастването на заетите лица в публичния сектор. Значителното нарастване на фонда за работни заплати в публичния сектор е един от факторите за запазване на устойчиво висока базисна инфлация в средносрочен план. (Становище на БНБ).

### **Съответствие с фискалните правила**

Фискалните правила в България са регламентирани в Закона за публичните финанси, като освен задължителните правила в Пакта за стабилност и растеж са дефинирани и допълнителни национални изисквания към дефицита и размера на публичните разходи на касова основа. Видно от Становището на Фискалния съвет на България, постигането на съответствие с числовите фискални правила, също се явява предизвикателство пред бъдещите бюджети на България.

Трудно постижимо към днешна дата изглежда връщането на публичния сектор до ограничението от 40% от БВП, регламентирано в чл. 28, ал. 1 от ЗПФ. В новата бюджетна рамка през 2025г. се предвижда делът на държавата да достигне 46% от БВП, при очаквано изпълнение за 2024г. в рамките на 39,1% от БВП. Подобно рязко увеличение на държавната намеса в икономиката с почти 7 пр.п. от БВП само за една година не сме наблюдавали дори по време на пандемията от COVID-19.

Както споменахме по-горе, постигането на средносрочната бюджетна цел за структурния дефицит от -1% от БВП, също изглежда голямо предизвикателство – за 2023г. е -2,1%, за 2024г. е -3%, за 2025г. е -5,5% от БВП (АСБП 2025-2028г., стр.119).

Целта за салдото на сектор «Държавно управление» е нулево или положително салдо (чл.25, ал.1 от ЗПФ). Допустим е дефицит до 3% от БВП и както видяхме бюджетът е планиран при максимално допустим дефицит, без никакви резерви.

На границата е изпълнението и на правилото за дефицита по консолидираната фискална програма на касова основа - също трябва да е не по-голям от 3% от БВП. За 2024г. дефицитът е 3,3%, а за 2025г. се планира да е точно 3% от БВП.

Дълговото правило изисква номиналният размер на дълга в края на годината да не превишава 60% от БВП. Засега то не създава проблеми, тъй като бюджетът предвижда в

края на 2025г. съотношението да достигне 28%. От друга страна, динамиката на дълга е доста притеснителна – за периода 2023-2028г. той се удвоява в номинално изражение.

### **Изпълнение на ангажиментите по Плана за възстановяване и устойчивост (ПВУ)**

Механизмът за възстановяване и устойчивост е инструмент на Европейската комисия за финансово подпомагане на държавите членки да се възстановят по-бързо от последиците от пандемията от COVID-19. България следва да получи 5,7 млрд. евро по Плана за възстановяване и устойчивост до края на август 2026г. Към момента са изплатени средствата само по първия транш в размер на 1,37 млрд. евро през декември 2022г. В началото на октомври 2023г. бе поискано плащането по втория транш в размер на 653 млн. евро, но то е задържано заради незавършени реформи. Парламентът следва да приеме още редица законодателни промени за да бъде одобрено плащането. В настоящата обстановка на политическа нестабилност и липсващо управленско мнозинство извършването на каквито и да е реформи е особено трудно.

До края на август 2026г. трябва да бъдат усвоени още 3,7 млрд. евро, което е сериозно предизвикателство. Именно заради очакванията да се получават средства по ПВУ капиталовата програма достигна невиджани размери за 2025г. – 14 млрд. лв., а за 2026г. се планират 15 млрд. лв., което е 6,7% от БВП. За сравнение очакваното изпълнение на капиталовите разходи през 2024г. е в рамките на 6,9 млрд. лв., т.е. двойно по-малко.

Изпълнението на капиталова програма от подобен мащаб само по себе си е достатъчно голямо предизвикателство, но рискът тук не е свързан само с това дали ще успеем да усвоим всички средства, които България може да получи. По-голям проблем е дали ще бъдат завършени в срок всички започнати проекти по ПВУ, защото ако не получим финансиране от ЕС, те ще трябва да се довършват с пари от бюджета, а такива средства не са предвидени.

### **Предизвикателства, свързани с бюджетната процедура и политическата криза**

Политическата ситуация в България наложи с разработването на бюджета за 2025г. и на средносрочната фискална рамка за периода 2025-2028г. да се заеме служебно правителство, което няма как да формулира политики и да прави реформи. Това е ангажимент на редовно правителство, защото бюджетът е инструмент за провеждане на политики. От друга страна е ясно, че служебното правителство няма да отговаря за изпълнението на бюджета, който съставя, което крие риск от сериозно неизпълнение, дори да бъде одобрен такъв бюджет.

Освен липсата на ясно зададени средносрочни бюджетни цели и политики по сектори, разработването на бюджет от служебно правителство е голямо предизвикателство и от гледна точка на получаването на необходимата политическа подкрепа за да бъде одобрен в Народното събрание. Много е вероятно народните представители да не припознаят заложените политики и приоритети, и да „прекроят“ изцяло бюджета в пленарната зала. Големият риск е бюджетът да влезе за обсъждане в парламента без да има сформирано управленско мнозинство и да се превърне в предизборна арена, на която всички партии предлагат допълнителни разходи и никой не предлага допълнителни приходи.

Съгласно бюджетната процедура за 2025г. в срок до 31 октомври Министерският съвет внася законопроекта за държавния бюджет на Република България за 2025 г. заедно с бюджетните документи в Народното събрание, включително и актуализираната средносрочна бюджетна прогноза за периода 2025-2028 г., представляваща мотиви към законопроекта<sup>140</sup>. Служебното правителство внесе проектобюджета в Народното събрание чак на 13 декември, а до това забавяне се стигна заради многократните опити на депутатите да изберат председател. Процедурата по обсъждане, разглеждане, гласуване на текстовете по бюджета и дълга и изисква минимум 5-6 седмици (по закон срокът за това е два месеца). Това означава, че внасяне на бюджет след средата на ноември предпоставя обективен риск да започне новата година без одобрен бюджет. В този случай би било по-удачно служебното правителство да предложи удължителен закон и да остави съставянето на бюджет на новото правителство, което ще носи политическа отговорност за неговото изпълнение.

## **Заклучение**

Въз основа на изложеното по-горе можем да обобщим, че пред фискалната политика в България през следващата година има сериозни предизвикателства. Те произтичат от несигурната политическа обстановка, от поредица популистки решения в последните 4-5 години, които разшириха твърде много разходната част на бюджета, от наложени нормативни ограничения във връзка с поддържане на фискална устойчивост (национални и европейски), както и от изпълнение на изискванията във връзка с намерението на страната за присъединяване към еврозоната. Изглежда, че периодът на стабилна фискална дисциплина в България е отминал и публичните финанси вече са под сериозен натиск. Връщането към балансиран бюджет изисква предприемане на

---

<sup>140</sup> РМС 501 от 18.07.2024г.

непопулярни мерки като свиване на разходи или вдигане на данъци, за които управляващите към момента нямат воля. Засега правителствата предпочитат да отлагат решаването по същество на фискалните проблеми и поемат по лесния път на увеличаване на дълговото бреме.

## Библиография

Закон за публичните финанси (Обн. ДВ. бр.15 от 15 Февруари 2013г., последно изм. и доп. ДВ. бр.98 от 17 Ноември 2020г.) (достъпен към 10.01.2025г. <https://www.lex.bg/laws/ldoc/2135837967>)

(Zakon za publichnite finansi (Obn. DV. br.15 ot 15 Fevruari 2013g., posledno izm. i dop. DV. br.98 ot 17 Noemvri 2020g.) (dostapen kam 10.01.2025g. <https://www.lex.bg/laws/ldoc/2135837967>)]

МФ, Есенна макроикономическа прогноза, 2024, (достъпен към 04.01.2025г.: <https://www.minfin.bg/bg/866>)

(MF, Esenna makroikonomicheska prognoza, 2024, (dostapen kam 04.01.2025g.: <https://www.minfin.bg/bg/866>))

РМС 862/13.12.2024г. за одобряване на проекта на ЗДБРБ за 2025г. и АСБП за периода 2025-2028г. (достъпен към 04.01.2025г.: <https://www.minfin.bg/bg/1648>)

(RMS 862/13.12.2024g. za odobryavane na proekta na ZDBRB za 2025g. i ASBP za perioda 2025-2028g. (dostapen kam 04.01.2025g.: <https://www.minfin.bg/bg/1648>))

РМС № 501 от 18 юли 2024 година за изменение и допълнение на РМС 71 от 2024г. за бюджетната процедура за 2025г. (достъпен към 04.01.2025г.: <https://www.minfin.bg/bg/1648>)

(RMS№ 501 ot 18 juli 2024 godina za izmenenie i dopalnenie na RMS 71 ot 2024g. (dostapen kam 04.01.2025g.: <https://www.minfin.bg/bg/1648>))

БНБ, Становище относно Проект на РМС за одобряване на законопроект за държавния бюджет на Република България за 2025 г. (достъпен към 04.01.2025г.: [https://www.bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb\\_pressrelease/pr\\_20241211\\_a\\_1\\_bg.pdf](https://www.bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb_pressrelease/pr_20241211_a_1_bg.pdf))

(BNB, Stanovishte otosno Proekt na RMS za odobrenie na zakonoproekt za darjavnia biudjet na Republika Balgaria za 2025g. (dostapen kam 04.01.2025g.: [https://www.bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb\\_pressrelease/pr\\_20241211\\_a\\_1\\_bg.pdf](https://www.bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb_pressrelease/pr_20241211_a_1_bg.pdf)))

Фискален съвет на България, Становище относно проект на Закон за държавния бюджет на Република България за 2025 г., Актуализирана средносрочна бюджетна прогноза за 2025-2028 г. и есенна макроикономическа прогноза, (достъпен към 04.01.2025г.: [stanovishte budget 2025 final.pdf](#))

(Fiskalen savet na Balgaria, Stanovishte odnosno proekt na Zakon za darjavnia biudjet na Republika Balgaria za 2025g., Aktualiziranata srednosrochna biudjetna prognoza za 2025-2028g. i esennata makroikonomicheska prognoza (dostapen kam 04.01.2025g.: [stanovishte budget 2025 final.pdf](#)))

## ТЕМПЪТ НА ИНФЛАЦИЯ В БЪЛГАРИЯ И В ЕВРОЗОНАТА: КОИНТЕГРАЦИОНЕН АНАЛИЗ

Милена Ковачевич<sup>141</sup>

*Резюме: През голяма част от времето във фокуса на широко дискутираната през последните две години тема за приемането на България като страна-член на еврозоната стои основният критерий за конвергенция от Маастрихт – сходство в темповете на инфлация в страната-кандидат и в Европейския съюз. Чрез прилагането на коинтеграционен анализ изследването разкрива съществува ли дългосрочна връзка между темпа на инфлация в България и темпа на инфлация в Европейския съюз и в еврозоната.*

*Ключови думи: инфлация, парична политика, коинтеграционен анализ.*

*JEL: E31, E52, C10.*

## INFLATION RATE IN BULGARIA AND THE EURO AREA: COINTEGRATION ANALYSIS

Milena Kovachevich<sup>142</sup>

*Abstract: One of the most discussed topics in the last two years has been Bulgaria's admission to the euro area and, more specifically, the fulfillment of the main Maastricht convergence criterion - similarity in inflation rates in the candidate country and in the European Union. By applying cointegration analysis, the study reveals whether there is a long-term relationship between the inflation rate in Bulgaria and the inflation rate in the European Union and the euro area.*

---

<sup>141</sup> Милена Ковачевич – Главен асистент, д-р, катедра „Финанси“, Финансово-счетоводен факултет, Университет за национално и световно стопанство (УНСС), София, e-mail: [mkovachevich@unwe.bg](mailto:mkovachevich@unwe.bg)

<sup>142</sup> Milena Kovachevich – Chief Assist. Prof., PhD, Department of Finance, Finance and Accounting Faculty, University of National and World Economy (UNWE), Sofia, e-mail: [mkovachevich@unwe.bg](mailto:mkovachevich@unwe.bg)



*Keywords: inflation, monetary policy, cointegration analysis.*

*JEL: E31, E52, C10.*

## **Въведение**

Приемането на България в еврозоната е основна тема на дискусия през последните две години, а в центъра на дискусията е изпълнението на критерия за конвергенция в областта на инфлацията. Изискването темпът на инфлация в страната-кандидат за член на еврозоната да не надвишава с повече от 1.5 пр.п. средния темп на инфлация в трите страни с най-нисък темп на инфлация в Европейския съюз дълго време се оказва единственото и непреодолимо препятствие за страната. Въпреки че курсът на лева към еврото<sup>143</sup> е фиксиран в рамките на Паричния съвет и след въвеждането му в страната на 1 юли 1997 г. годишните темпове на инфлация (%) спадат рязко, това се оказва недостатъчно за изпълнение на този критерий за конвергенция. От една страна, сравнението между темпа на инфлацията в страната-кандидат за членство в еврозоната е с трите страни с най-добри показатели за инфлацията в Европейския съюз, а не в еврозоната; от друга страна, левът е фиксиран към еврото, съответно към темпа на инфлация в еврозоната би трябвало да е най-силна конвергенцията. Фиксирането на валутните курсове между две страни/зони теоретично води до сближаване (конвергенция) на темповете на инфлация и лихвените проценти, поради което и основната теза на изследването е, че между темповете на инфлация в България и в еврозоната е налице както краткосрочна, така и дългосрочна връзка. При проверката за наличие на връзка между променливите ще бъдат приложени авторегресионните модели с разпределителен лаг ARDL (AutoRegressive Distributed Lag).

## **Преглед на литературата**

Прилагането на ARDL моделите при анализа на краткосрочната и дългосрочната връзка между макроикономическите променливи се използва все по-често през последното десетилетие. Повечето изследвания се концентрират на връзката между темпа на инфлация и растежа, безработицата, заетостта, валутния курс или друг макроикономически показател. Abonazel & Elnabawy (2020) разглеждат наличието на

---

<sup>143</sup> Първоначално курсът на лева е фиксиран към германската марка, а след 1.01.1999 г. – към еврото.

връзка между темпа на инфлация, растежа на БВП, темпа на растеж на паричното предлагане и валутния курс в Египет и стигат до заключението, че темпът на инфлация има дългосрочна връзка с валутния курс и растежа на паричното предлагане, но не и с растежа на реалния БВП. El Aboudi & Al (2023) прилагат ARDL моделите за проверка дали има краткосрочна или/и дългосрочна връзка между темпа на инфлация, валутния курс и икономическия растеж в Мароко за периода 1989-2019 г. и стигат до изводите, че в краткосрочен план темпът на инфлация и валутният курс оказват влияние на икономическия растеж, но не и в дългосрочен план. Hossain & Al (2021) разглеждат връзката между инфлацията и икономическия растеж за Бангладеш за периода 1986-2017 г. и потвърждават наличието на дългосрочна и краткосрочна връзка между тях.

Настоящото изследване се фокусира върху прилагането на ARDL моделите при анализа на краткосрочната и дългосрочната връзка между два темпа на инфлация – този в България и в еврозоната.

### **Методология на изследването**

В настоящето изследване са използвани месечните данни за темпа на инфлация (%) в България и в еврозоната за периода 1999-2024 г. по данни за Хармонизирания индекс на потребителските цени (ХИПЦ) на Евростат. Изследването е повторено и с данни за ХИПЦ в Европейския съюз, тъй като в критерия за конвергенция на инфлацията всъщност е посочено, че сравнението на темпа на инфлация в страната-кандидат е с трите страни с най-нисък темп на инфлация в Европейския съюз, а не в еврозоната. Резултатите и изводите от изследването с данни за ХИПЦ в ЕС, обаче, са идентични с тези, при които се използват данните за ХИПЦ на еврозоната. В изследването все пак са представени резултатите от анализа с данните от еврозоната, защото еврото е валутата, към която е фиксиран левът и съответно към темпа на инфлация в еврозоната се сближава темпът на инфлация в страната. Тъй като изследването обхваща дълъг период от време, включващ няколко значими кризи, анализът може да бъде разделен на няколко подпериода:

- Първи период – периодът от началото на 1999 г., когато започва функционирането на еврозоната, до края на 2006 г.;
- Втори период – периодът от 2007 г. до края на 2019 г., когато еврозоната е обхваната от икономическа, финансова и дългова криза, както и периодът на частично възстановяване след това;
- Трети период – периодът от началото на 2020 г. до края на 2024 г., белязан от Ковид-кризата и възстановяването след нея.

Анализът ще бъде приложен както за целия период, така и за трите подпериода по отделно, тъй като при наличието на толкова значими събития през отделните подпериоди е възможно връзката между променливите да се променя. Изследването разглежда наличието на краткосрочна и дългосрочна връзка за целия период и за отделните подпериоди между темпа на инфлация в България и темпа на инфлация в еврозоната чрез авторегресионни модели с разпределителен лаг (ARDL модели). Съществено предимство на ARDL моделите е, че анализиранияте променливи могат да са интегрирани от различен ред, т.е. могат да се прилагат дори когато едната променлива е стационарна ( $I(0)$ , без тенденция на развитие във времето, с постоянни характеристики), а другата променлива е нестационарна ( $I(1)$ , например интегрирана от първи ред, т.е. в променливата да е налице тенденция на развитие във времето, но при използването на първите разлики на променливата тя да е стационарна). Това предимство улеснява провеждането на коинтеграционен анализ за проверка на дългосрочна връзка между променливите, но ограничението при прилагането на тези модели е, че променливите не трябва да са интегрирани от втори ред (Nkoro & Uko, 2016). Затова преди прилагането на коинтеграционния анализ с ARDL моделите е направена проверка за стационарност на данните с разширения тест на Dickey–Fuller (Augmented Dickey–Fuller test, ADF test). При провеждането на ADF теста е от значение дали динамичните редове съдържат константа и/или тренд. Резултатите от направената проверка за наличие на константа и тренд в динамичните редове са представени в Таблица 1.

**Таблица 1. Резултати от проверката за наличие на константа и тренд в динамичните редове на темпа на инфлация в България и в еврозоната**

| Променлива                               | България                  | Еврозона                  |
|------------------------------------------|---------------------------|---------------------------|
| Темп на инфлация за периода 1999-2024 г. | С константа и с тренд     | С константа, но без тренд |
| Темп на инфлация за периода 1999-2006 г. | С константа, но без тренд | С константа, но без тренд |
| Темп на инфлация за периода 2007-2019 г. | С константа и с тренд     | Без константа и без тренд |
| Темп на инфлация за периода 2020-2024 г. | Без константа и без тренд | Без константа и без тренд |

*Източник: Собствени изчисления*

Резултатите от Таблица 1 показват, че променливите могат да се отнесат към три групи – в данните за темпа на инфлация в България за периода 1999-2024 г. и за периода 2007-2019 г. се съдържа както константа, така и тренд. В данните за темпа на инфлация в еврозоната за периода 1999-2024 г. и за периода 1999-2006 г., както и в данните за темпа на инфлация в България за периода 1999-2006 г., се открива само константа. В останалите данни не се съдържа нито константа, нито тренд. След проверката за наличие на тренд и константа в динамичните редове се пристъпва към провеждането на ADF теста, резултатите от който са представени в Таблица 2.

**Таблица 2. Резултати от ADF теста**

| Променлива                               | Стационарни данни (вероятност)         | Данни, интегрирани от първи ред (вероятност) |
|------------------------------------------|----------------------------------------|----------------------------------------------|
| Темп на инфлация за периода 1999-2024 г. | България (0.0000)                      | Еврозона (0.0000)                            |
| Темп на инфлация за периода 1999-2006 г. | България (0.0000)<br>Еврозона (0.0000) |                                              |
| Темп на инфлация за периода 2007-2019 г. | България (0.0000)                      | Еврозона (0.0000)                            |
| Темп на инфлация за периода 2020-2024 г. | Еврозона (0.0000)                      | България (0.0000)                            |

*Източник: Собствени изчисления*

Проверката с теста за стационарност показва, че данните за темпа на инфлация в България и в еврозоната за периода 1999-2024 г., както и за трите подпериода, са или стационарни, или интегрирани от първи ред, поради което може да бъде приложен ARDL моделът за проверка за наличие на краткосрочна и дългосрочна връзка между променливите.

### **Резултати от коинтеграционния анализ с ARDL моделите**

Резултатите от приложените ARDL модели показват наличие на краткосрочна връзка между темпа на инфлация в България и еврозоната за целия период, както и за отделните подпериоди, като най-много статистически значими коефициенти има в периода 2020-2024 г. Между променливите има и дългосрочна връзка<sup>144</sup> (Таблица 4).

<sup>144</sup> Изследването е повторено с данни за темпа на инфлация в Европейския съюз и резултатите и изводите са напълно идентични.

**Таблица 4. Резултати от коинтеграционния анализ за наличието на дългосрочна връзка между темпа на инфлация в България и в еврозоната**

| Променлива                               | ARDL модел | F-статистика | Критични стойности                                                                                                                                                       | Дългосрочна връзка |
|------------------------------------------|------------|--------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|
| Темп на инфлация за периода 1999-2024 г. | ARDL (1,4) | 49.19        | <div>Вероятност</div> <div>I(0)    I(1)</div> <div>10%    3.02    3.51</div> <div>5%    3.62    4.16</div> <div>2.5%    4.18    4.79</div> <div>1%    4.94    5.58</div> | Да                 |
| Темп на инфлация за периода 1999-2006 г. | ARDL (1,3) | 23.34        |                                                                                                                                                                          | Да                 |
| Темп на инфлация за периода 2007-2019 г. | ARDL (1,4) | 31.38        |                                                                                                                                                                          | Да                 |
| Темп на инфлация за периода 2020-2024 г. | ARDL (2,4) | 11.91        |                                                                                                                                                                          | Да                 |

*Източник: Собствени изчисления*

Резултатите, представени в Таблица 4, потвърждават основната теза в изследването, че между темпа на инфлация в България и в еврозоната съществува дългосрочна връзка, тъй като стойностите на F-статистиката са значително по-високи от горната граница на критичните стойности. Дългосрочната връзка е налице както за отделните подпериоди, така и за целия период на изследване.

## Изводи

ARDL моделите показват наличие както на краткосрочна, така и на дългосрочна връзка между темпа на инфлация в България и в еврозоната за периода 1999-2024 г., както и за отделните подпериоди. Наличието на връзка между променливите е обусловено от фиксирането на курса на лева към еврото през 1997 г. при установяването на Паричния съвет в страната, макар това да не е достатъчно условие само по себе си, за да бъде изпълнен критерият за конвергенция от Маастрихт, отнасящ се до темпа на инфлация.

## Използвана литература

- Abonazel, M. R., & Elnabawy, N. (2020). Using the ARDL Bound Testing Approach to Study the Inflation Rate in Egypt. *Economic consultant*, 31 (3), 24-41. doi: 10.46224/ecoc.2020.3.2.
- El Aboudi, S & Al. (2023). ARDL modeling and analysis of the impact of the interaction between the exchange rate and inflation on economic growth in Morocco, *Revue Française d'Economie et de Gestion*, Volume 4: Numéro 6, pp. 168 - 187.

- Hossain, M.A.& Al. (2021). Revisiting inflation and growth nexus in Bangladesh: an asymmetric cointegration based on non-linear ARDL approach, *Revista Finanzas y Política Económica*, Vol. 13, N.º 2, julio-diciembre, 2021, pp. 371-402, [online] Available at: <<https://doi.org/10.14718/revfinanzpolitecon.v13.n2.2021.5>>.
- Eurostat (2025). HICP – monthly data, [online] Available at: <[https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/prc\\_hicp\\_manr/default/table?lang=en&category=prc.prc\\_hicp](https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/prc_hicp_manr/default/table?lang=en&category=prc.prc_hicp)>. [Accessed 12 February 2025].
- Nkoro, E., Uko, A.K. (2016). Autoregressive Distributed Lag (ARDL) cointegration technique: application and interpretation. – *Journal of Statistical and Econometric Methods*, vol.5, no.4, pp. 63-91.

## ИНТЕРНАЦИОНАЛИЗАЦИЯ НА БЪЛГАРСКИТЕ МАЛКИ И СРЕДНИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Бойко Таков<sup>145</sup>

*Резюме: В условията на глобализация и свободна търговия между държавите, МСП непрекъснато търсят пътища за интернационализация на бизнеса си. Те разбират, че това е начин за постигане на по-висока възвращаемост на вложените средства и за осигуряване на фирмен растеж. Малкият им мащаб, както и редица други вътрешни и външни фактори, затрудняват този процес.*

*Предвид значимостта на интернационализацията за развитието на МСП, целта на тази публикация е накратко да представи обобщените резултати от изследване и анализ на нейното равнище в извадка от български МСП. Тези резултати могат да са полезни за правилното насочване на усилията на мениджърите и на държавните органи за подпомагане на интернационализацията в МСП.*

*Ключови думи: МСП, интернационализация, изследване, равнище.*

JEL: M21.

## INTERNATIONALIZATION OF BULGARIAN SMALL AND MEDIUM-SIZED ENTERPRISES

Boyko Takov<sup>146</sup>

*Abstract: In the conditions of globalization and free trade between countries, SMEs are constantly looking for ways to internationalize their business. They understand that this is a way to achieve a higher return on investment and to ensure company growth. Their small scale, as well as a number of other internal and external factors, make this process difficult.*

---

<sup>145</sup> Бойко Таков – Асистент, доктор към катедра „Интелектуална собственост и технологичен трансфер“, Бизнес факултет, УНСС, София; Изпълнителен директор на Изпълнителната агенция за насърчване на малките и средните предприятия, e-mail: [boyko.takov@unwe.bg](mailto:boyko.takov@unwe.bg)

<sup>146</sup> Boyko Takov – Assistant Professor, PhD, Intellectual Property and Technology Transfer Department, Business Faculty, University of National and World Economy (UNWE), Sofia; Executive Director of The Bulgarian Small and Medium Enterprises Promotion Agency, e-mail: [boyko.takov@unwe.bg](mailto:boyko.takov@unwe.bg)

*Given the importance of internationalization for the development of SMEs, the purpose of this publication is to briefly present the summarized results of a study and analysis of its level in a sample of Bulgarian SMEs. These results may be useful for properly directing the efforts of managers and government agencies to support internationalization in SMEs.*

*Keywords: SMEs, internationalization, research, level.*

*JEL: M21.*

## **1. Въведение**

В условията на глобализация и свободна търговия между държавите, МСП непрекъснато търсят пътища за интернационализация на бизнеса си. Те разбират, че това е начин за постигане на по-висока възвращаемост на вложените средства и за осигуряване на фирмен растеж.

Според Европейската сметна палата (Европейската сметна палата, 2022,) интернационализацията е процесът, при който предприятията започват участието си на международните пазари (в ЕС или извън ЕС) основно чрез износ, но и посредством внос и техническо сътрудничество. В резултат разрастването на МСП в международен план чрез търговия води до положителен ефект върху заетостта в страната. Показателни в това направление са данните (Европейската сметна палата, 2022), че в ЕС 56 млн. работни места зависят от търговията вътре в Съюза, а повече от 38 млн. — от износа за държави извън ЕС. В същото време се посочва, че МСП изнасят едва 30 % от стойността на общия износ за държави извън ЕС.

Ползите за МСП от интернационализацията са безспорни. Чрез нея те могат да се възползват от редица предимства със значение за техния дългосрочен успех. На първо място, те могат да диверсифицират пазарния си риск чрез разпределяне на бизнеса си в много географски области с различни икономически ситуации и така да избегнат зависимостта си само от вътрешния пазар. Това може да намали ефектите от икономически спадове или от евентуални политически проблеми (Nair K. et al, 2021).

Интернационализацията поставя високи изисквания пред МСП и в резултат води до повишаване на конкурентоспособността им. Правенето на бизнес на чужди пазари ги излага на авангардни концепции, най-добри практики и различни бизнес модели, което насърчава ученето и адаптирането и в крайна сметка укрепва техните способности да се



конкурират, както на вътрешните, така и на външните пазари (Велева С., Цветанова А., 2020). Интернационализацията улеснява трансфера на знания, който стимулира иновациите, въвеждането на съвременна техника и създаване на нови продукти или услуги (Sunil A., et al, 2018). Присъствие на МСП на чужди пазари може да им помогне да изградят доверие, признание и добър имидж на марката си. Това може улесни привличането на нови партньори и инвеститори, както и клиенти от други пазари.

Като цяло, възползването от предимствата на интернационализацията води до увеличаване на приходите и рентабилността на МСП. Това от своя страна им позволява да инвестират за обновяване и разширяване на дейността си, да бъдат още по-конкурентоспособни и успешно да преминават към нови пазари.

Малкият мащаб на дейността на МСП, както и редица други вътрешни и външни фактори, затрудняват интернационализацията им. Сред тях са липса на достатъчни познания за международната търговия и за възможностите за стопанска дейност в други държави, непознатите чуждестранни закони, митнически режими и други административни бариери, ограничените ресурси, неспособност да се поема риск и др. (Цветанов Вл., 2017).

Предвид значимостта на интернационализацията за развитието на МСП, целта на тази публикация е накратко да представи обобщените резултати от изследване и анализ на нейното равнище в извадка от български МСП (ИАНМСП, 2024). Тези резултати могат да са полезни за правилното насочване на усилията на мениджърите и на държавните органи за стимулиране на развитието интернационализация в МСП.

## **2. Методическа част**

За целите на изследването интернационализацията се разглежда по-широко от само осъществяване на експорт на стоки и услуги. Приема се, че тя е процес на възползване от глобалните икономически ресурси в редица форми - пазари, капитал, суровини, труд, технологии, информация, знания, опит, управление. Тя включва внос и износ на продукти и услуги, но и бизнес отношения с чуждестранни партньори по повод съвместни начинания, преки инвестиции и участие в капитала, техническо сътрудничество, използване на чуждестранен опит, участия в специализирани международни събития за промоция на продукцията и за намиране на бизнес партньори и др.

Подходът на изследването се основава на набирането, обработването и анализирането на емпирична информация от действащи МСП в България. Методът на изследване е количествено проучване чрез онлайн анкета (CAWI).

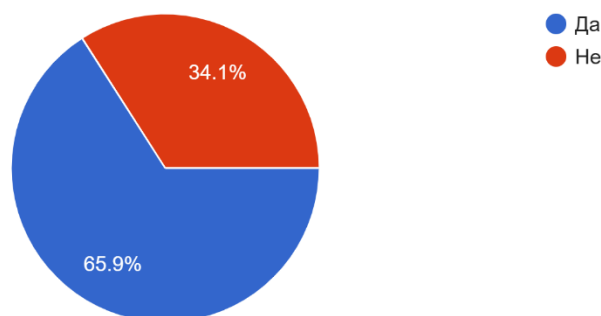
Целевата група включва 91 представители (собственици и ръководители) на малки и средни предприятия, а покритието е национално. Преобладават представителите на малките предприятия с персонал до 50 души и на микропредприятията с персонал до 10 души, което е очаквано, предвид големия им относителен дял в страната. Периодът на провеждане на проучването е октомври - ноември 2024 г.

### 3. Равнище на интернационализация на МСП

За българските МСП, най-използваните форми за интернационализация са износът на продукти и услуги и вносът на суровини, материали, части, техника или цели технологични линии. Това е разбираемо, предвид сегашното ниво на развитие на значителната част от предприятията, техният опит и финансово състояние.

Резултатите от анкетата показаха, че 65,9 % от МСП са осъществили износ през последните 12 месеца, което е сравнително добро постижение (Фигура 1). Разбира се, трябва да се има предвид, че реализирания износ често е еднократен или на твърде малка стойност.

18. Вашето предприятие има ли реализиран износ на продукти/услуги през последните 12 месеца?  
91 responses



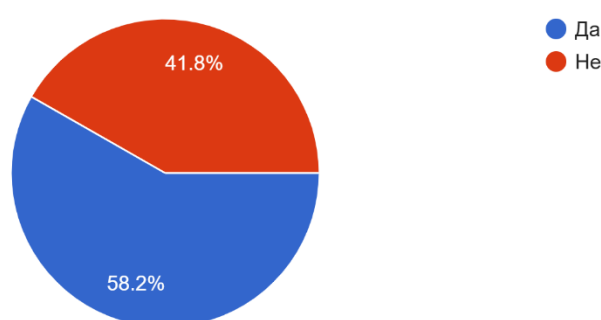
**Фигура 1. Дял на МСП, реализирали износ на продукти/услуги през последните 12 месеца**

Източник: ИАНМСП (2024). Проучване сред българските МСП,  
<https://www.sme.government.bg/uploads/2024/12/MSP-2024.pdf>

Голямата част от МСП у нас (58,2%) реализират внос на суровини, материали и продукти (Фигура 2). Положителна тенденция е, че се увеличава делът на внасяните съвременни техника и технологии. От предприятията 51,6 % посочват, че вече са въвели чуждестранна технология (Фигура 3). Това е важен фактор за увеличаване на производителността на труда и за подобряване на качеството на продукцията им – условия за активизиране на участието на МСП на международните пазари.

16. Вашето предприятие има ли реализиран внос на суровини/материали/продукти през последните 12 месеца?

91 responses

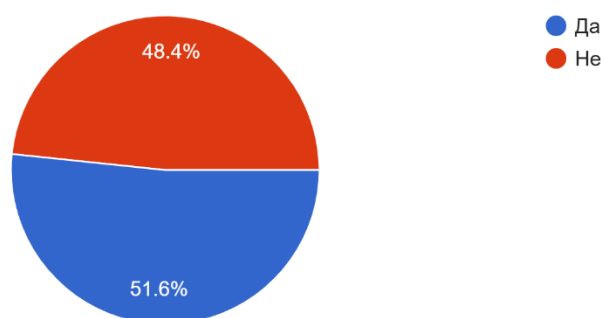


**Фигура 2. Реализиран внос на суровини, материали/продукти през последните 12 месеца**

Източник: ИАНМСП (2024).

17. Имате ли въведена чуждестранна технология в предприятието?

91 responses



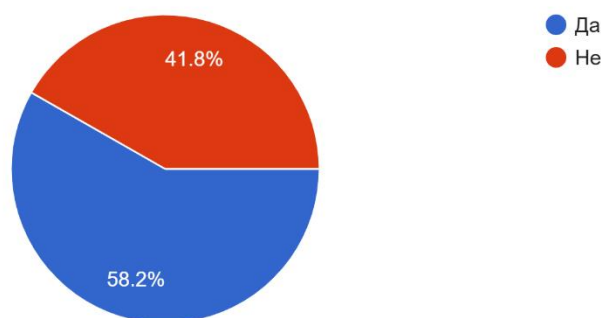
**Фигура 3. Дял на МСП с въведена чуждестранна технология**

Източник: ИАНМСП (2024).

За възприемането на международните изисквания за качество на дейността и продуктите свидетелства и немалкия процент на наши МСП, които вече са въвели международни стандарти – 58,2 % (Фигура 4). Това е обнадеждаващо за тяхното бъдещо равнопоставено участие в международната търговия и за цялостното развитие на бизнес отношенията им с чуждестранни партньори.

13. Имате ли въведен международен стандарт?

91 responses



**Фигура 4. Дял на МСП с въведени международни пазари**

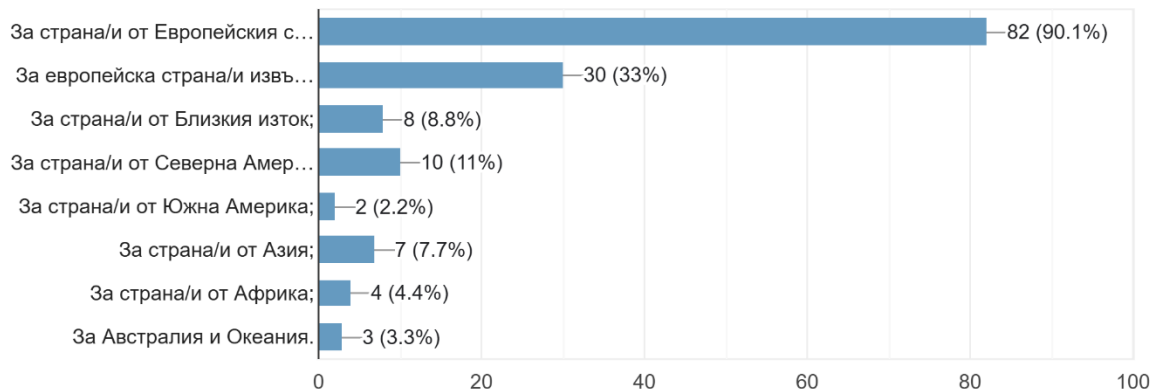
*Източник: ИАНМСП (2024).*

По данни на НСИ основни търговски партньори на страната ни са страните от ЕС. През 2023 г. към тях е реализиран 63,47 % от износа и 59,89 % от вноса ни. Тревожен факт е, че износът именно към ЕС е намалял с 9 % спрямо 2022 г., а вносът с 2,5 %. Износът към трети страни е намалял с 1,8 %, а вносът с 19,4 % - главно поради намалялата търговска активност със страните от ОНД, Украйна, Република Южна Африка и др. Основен търговски партньор на България си остава Германия, но износът към нея е намалял с 9,5 %, а вносът се увеличи само с 2,8 %. Тревожна е перспективата за следващите години, предвид засилващите се икономически трудности на Германия. Като цяло износът на България през 2023 г. е намалял спрямо 2022 г. с 6,5 %, а вносът с 10 %.

Резултатите от проучването също показват, че страните от ЕС са основния търговски партньор на МСП у нас. Към тях е насочен 90,1 % от експорта им. На второ място по активност на износа са други европейски страни, извън ЕС – Сърбия, Северна Македония, Турция и др. (Фигура 5).

19. Ако Вашето предприятие е реализирало експорт, то към кой от посочените чужди пазари?

91 responses



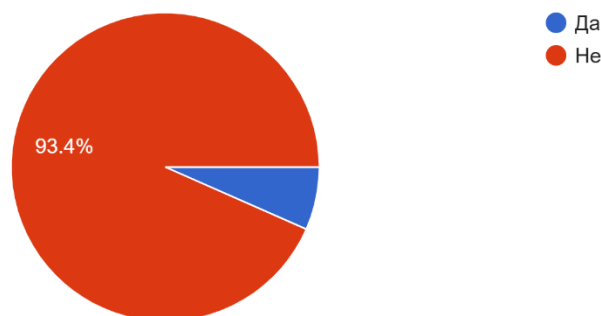
**Фигура 5. Чужди пазари, на които МСП са реализирали експорт**

Източник: ИАНМСП (2024).

Разширяваща се практика на бизнес отношения с чуждестранни партньори в световен мащаб е участието в капитала на предприятията. Като форма на интернационализация тя позволява набиране на средства и увеличаване на капитала на МСП, ръст на бизнес потенциала им, достъп до нови пазари, нови технологии и ноу-хау и др. Проучването показва, че много малка част от българските МСП имат чуждестранно участие в капитала си – едва 6,6 % (Фигура 6).

11. Вашето предприятие има ли чуждестранно участие в капитала?

91 responses



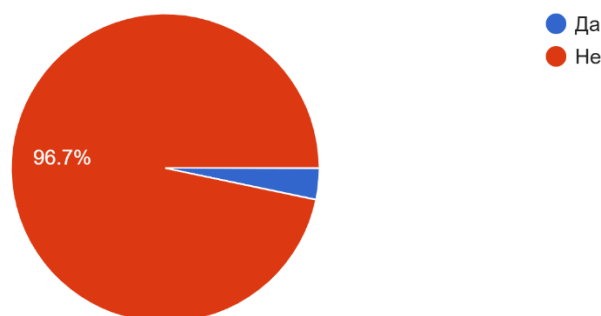
**Фигура 6. Дял на МСП с чуждестранно участие в капитала си**

Източник: ИАНМСП (2024).

Още по-малък е процентът на предприятията, които имат свое участие в капитала на чуждестранно предприятие – 3,3 % (Фигура 7).

10. Вашето предприятие участва ли в капитала на чуждестранно предприятие?

91 responses



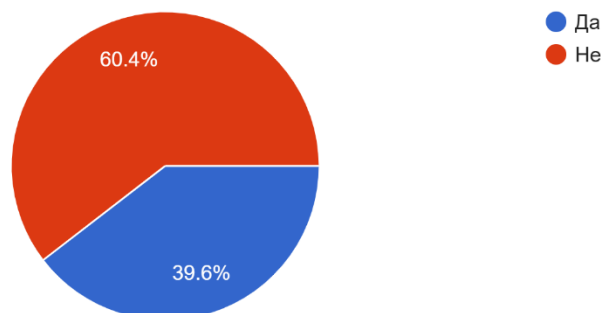
**Фигура 7. Дял на МСП с участие в капитала на чуждестранно предприятие**

*Източник: ИАНМСП (2024).*

Важна част от интернационализацията на МСП е придобиването и използването на чуждестранен опит в областта на мениджмънта и търговията. Така те усвояват съвременните методи за управление на производството, персонала, маркетинга и др., както и за успешна работа на международните пазари. Това е условие за усъвършенстване на цялостната дейност на предприятията и за повишаване на тяхната ефективност ефикасност. Според отговорите на анкетиранияте, 39,6 % от МСП вече използват чуждестранен опит в областта на мениджмънта и търговията (Фигура 8).

12. Ползвате ли чуждестранен опит в областта на мениджмънта и търговията?

91 responses



**Фигура 8. Дял на МСП, използващи чуждестранен опит в областта на мениджмънта и търговията**

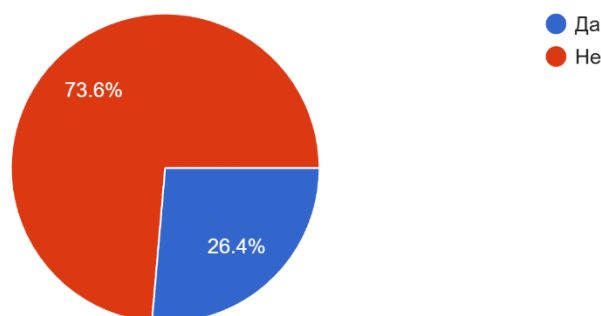
*Източник: ИАНМСП (2024).*

Значима крачка от страна на МСП за активизиране на процесите на интернационализацията си е участието им на панаири и изложения в чужбина. Тези форуми им дават възможност не само да се запознаят с постиженията в съответната област, но и да покажат своите постижения, да демонстрират качеството на продуктите и услугите си, да предизвикат интерес. Освен това на панаирите и изложенията те могат да намерят купувачи, да сключат сделки, договори за сътрудничество, да влезнат в контакти с потенциални бъдещи бизнес партньори.

За съжаление делът на МСП, които участват в панаири и изложения в чужбина все още не е голям. Според анкетиранияте, само 26,4 % от МСП са имали такова участие през последните 12 месеца (Фигура 9).

14. Вашето предприятие участвало ли е в изложение или панаир в чужбина през последните 12 месеца?

91 responses



**Фигура 9. Процент на МСП, участвали в панаири и изложения в чужбина през последните 12 месеца**

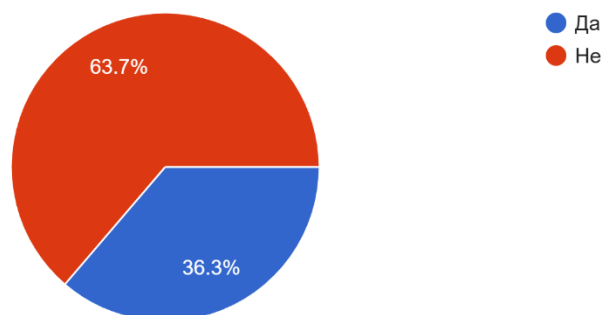
*Източник: ИАНМСП (2024).*

Друга важна насока за интернационализация на МСП е участието им в международни прояви, като търговски мисии, бизнес форуми, конференции, двустранни срещи и други. Те целят предприятията, които притежават експортни възможности, да установят преки контакти с потенциални чуждестранни партньори за създаване или разширяване на търговското и производствено сътрудничество. Резултатите от

проучването показват, че едва 36,3 % от предприятията са имали такова участие през последните 12 месеца (Фигура 10).

15. Вашето предприятие участвало ли е в международни форуми с B2B контакти през последните 12 месеца?

91 responses



**Фигура 10. Процент на МСП, участвали в международни форуми с B2B контакти през последните 12 месеца**

Източник: ИАНМСП (2024).

От анкетиранияте в рамките на проучването 11 % оценяват, че МСП от техния бранш са неконкурентоспособни на външния пазар. Голямата част от тях считат, че само отделни предприятия са конкурентоспособни в чужбина – 58,2 %, а 30,8 % оценяват, че те са конкурентоспособни (Фигура 11).

Как оценявате конкурентоспособността на предприятията от Вашия бранш на външния пазар?



**Фигура 11. Конкурентоспособност на българските МСП на външния пазар**

Източник: ИАНМСП (2024).



Като най-голямо препятствие пред интернационализацията на МСП, анкетираните посочват липсата на квалифицирани кадри - 43.3% от отговорилите, а също и липсата на информация за спецификата на съответните чужди пазари - 32,1 %. В тази връзка, според тях, голяма е необходимостта от обучение за успешен експорт и навлизане на чужди пазари (47 %), както и от допълнително обучение по проблемите на дигитализацията (35,3%). Те нуждаят от по-ефективна подкрепа за намиране на клиенти – 45,1 %.

#### **4. Заключение**

Ползите от интернационализацията за МСП са безспорни. Тя води до увеличаване на приходите, рентабилността и възвращаемостта на вложенията от предприятията средства, повишава конкурентоспособността им и осигурява фирмен растеж. Заедно с това тя поставя високи изисквания пред тях, удовлетворяването на които изискват държавна подкрепа.

Отговорите на въпросите от проучването дават възможност за получаване на обратна връзка за оценката на представителите на МСП за състоянието и проблемите на тяхната интернационализация. Те осигуряват вярна оценка за областите, в които МСП имат потребност от подкрепа от държавата и за вижданията им за приоритетите на тази подкрепа.

Разработеното в тази публикация би могло да е основа за по-нататъшна дискусия по поставените проблеми, а и да е полезно за правилното насочване на усилията на държавните органи за стимулиране на интернационализацията на МСП

#### **Литература**

- Велева, С., Цветанова, А. (2020). Иновация на бизнес модели, Изд. Софттрейд, София, ISBN 978-954-334-230-3.
- (Veleva, S., Tsvetanova, A. (2020). Inovatsia na biznes modeli, Izd. Softtreyd, Sofia, ISBN 978-954-334-230-3.)
- Европейска сметна палата (2022). Специален доклад: Инструменти за интернационализация на МСП.
- (Evropeyska smetna palata (2022). Spetsialen doklad: Instrumenti za internatsionalizatsia na MSP.)

- ИАНМСП (2024). Проучване сред българските МСП. Налична на:  
<<https://www.sme.government.bg/uploads/2024/12/MSP-2024.pdf>>.
- (IANMSP (2024). Prouchvane sred balgarskite MSP. Nalichna na:  
<<https://www.sme.government.bg/uploads/2024/12/MSP-2024.pdf>>.)
- ИАНМСП (2023). Национално представително проучване сред МСП. Налична на:  
<<https://www.sme.government.bg/uploads/2023/02/%D0%93%D0%BE%D0%B4%D0%B8%D1%88%D0%B5%D0%BD%D0%B0%D0%BD%D0%B0%D0%BB%D0%B8%D0%B7-%D0%B7%D0%B0%D1%81%D1%8A%D1%81%D1%82%D0%BE%D1%8F%D0%BD%D0%B8%D0%B5%D1%82%D0%BE-%D0%BD%D0%B0-%D0%9C%D0%A1%D0%9F-1.pdf>>.
- (IANMSP (2023). Nacionalno predstavitelno prouchvane sred MSP. Nalichna na:  
<<https://www.sme.government.bg/uploads/2023/02/%D0%93%D0%BE%D0%B4%D0%B8%D1%88%D0%B5%D0%BD%D0%B0%D0%BD%D0%B0%D0%BB%D0%B8%D0%B7-%D0%B7%D0%B0%D1%81%D1%8A%D1%81%D1%82%D0%BE%D1%8F%D0%BD%D0%B8%D0%B5%D1%82%D0%BE-%D0%BD%D0%B0-%D0%9C%D0%A1%D0%9F-1.pdf>>.)
- Цветанов, Вл. (2017). Теории за интернационализация на фирмите – (не)приложимост за микро- и малките авиоспедиторски фирми на българския пазар. – Икономически и социални алтернативи, брой 1, 130-142.
- (Tsvetanov, Vl. (2017). Teorii za internatsionalizatsia na firmite – (ne)prilozhimost za mikro- i malkite aviospeditorski firmi na balgarskia pazar. – Ikonomicheski i sotsialni alternativni, broj 1, 130-142.)
- Nair, K., Anagreh, S., Sunil, A., Gupta, R. (2021). Ai-enabled chatbot to drive marketing automation for financial services. – Journal of Management Information and Decision Sciences, 24, 1-17.
- Sunil, A., Nair, K. S. (2018). Marketing opportunities and export competitiveness of Indian spices: An econometric analysis. – European Journal of Business and Management, 10(36), 41-56.

# MODERNIZING PUBLIC ADMINISTRATION – KEY ISSUES AND STRATEGIC SOLUTIONS RELATED TO EU LEGISLATION

Dimcho Shopov<sup>147</sup>

*Abstract: The European Union has recognized modernizing public administration as a key transformative goal for the rapidly changing public governance environment. This report examines the multifaceted challenges of the transformation and its related strategic solutions with a particular focus on Bulgaria. Key issues such as technological hurdles, human resource management, financial constraints, and imperatives of fighting corruption and enhancing transparency are all explored. The analysis focuses on the vital role of the EU legislative frameworks, the Digital Single Market Strategy, and the General Data Protection Regulation to promote these reforms. It also assesses the effect of the latest trends, such as digitalization, participative governance, and sustainability, on public administration. An attempt to offer a route map for effective and enduring modernization is made by suggesting a wide range of legislative, digital infrastructure, and capacity building strategies, which highlight the value of continuous adaptation and stakeholder collaboration in maintaining a system of public administration that is resilient and responsive.*

*Keywords: modernization, public administration, European Union, digital transformation.*

*JEL: H83, O32, O38.*

## 1. Introduction

In current times, undergoing rapid change, efficiency, transparency, and responsiveness become crucial, so modernizing public administration is a key goal for the European Union. To facilitate the effective policy execution, and to guarantee economic and social unity among member countries, this transformation is inevitable (European External Action Service, 2020). Although a great deal has been achieved, many EU public administrations still have to deal with

---

<sup>147</sup> Dimcho Ivelinov Shopov – PhD, Assistant Professor in Department of Strategic Planning at the Tsenov Academy of Economics, 5250 Svishtov, Bulgaria, 2 Em. Chakarov Str., e-mail: [d.shopov@uni-svishtov.bg](mailto:d.shopov@uni-svishtov.bg)

inefficient bureaucracies, outdated systems and lack of financial resources, which hamper their ability to adapt to citizens' changing needs (World Bank, 2019).

EU Legislation are driving these modernization initiatives. Important frameworks like Digital Single Market Strategy (European Parliamentary Research Service, 2015), Open Data Directive 2019/1024 (European Parliament and the Council of the EU, 2019), and Interoperability Framework (European Commission, 2017) target to improve efficiency, increase transparency and stimulate digital transformation of the member states. These measures tackle systematic and operational challenges and prepare public administrations to provide high quality services in a changing environment (Lindgren & van Veenstra, 2018).

The paper reviews the major problems preventing the public administration modernization and considers the strategic solutions compatible with EU legislation. It is important to understand and address these issues, not only from a policy makers and public officials perspective, but in relation to the growth and non-integration of the European Union (Pollitt & Bouckaert, 2017). In addition to that, these reforms are essential for confronting current global challenges and crises. Necessary for dealing with uncertainties and sustainable development implies enhancing the capacity and resilience of public administrations (OECD, 2021).

In Bulgaria, efforts such as the "Digital Transformation of Bulgaria for the Period 2020-2030" (Ministry of Transport and Communications, 2020) and "Public Administration Reform in Bulgaria: Top-down and Externally-driven Approach" (Zankina, 2020) work together to make the country more transparent and accountable, and more digital. Strategic aims, governance vision and problems of Bulgarian public administration are specified in the "Public Administration Development Strategy (2014–2020)" (Council of Ministers, 2014).

In the following we will focus on the most critical issues, strategic solutions, and perspectives on modernizing the public administration in terms of the EU legislation. Critical consideration of these aspects would contribute to the current discourse on public administration reform and actionable recommendations would be proposed for policymakers and practitioners.

## **2. Theoretical Framework**

The processes, organizations, and individuals which manage and implement public policies and programs, and which operate across the various levels of government: local, regional, national, and supranational are part of the public administration. Its first concern is the efficient, effective, and equitable delivery of public services. In spite of Rosenbloom, Kravchuk, and Clerkin's (Rosenbloom, et al., 2022) description of public administration as the art and science of managing public affairs, I believe that there are administrative and policy aspects.

The practice of public administration is subject to a number of key principles. Efficiency is fundamentally important as the biggest consideration is the achievement of maximum output from given inputs in order to maximize the utilization of resources at low cost. According to Pollitt and Bouckaert, efficiency is the pursuit of optimal input use (productivity and performance) to accomplish a given output at the lowest resource cost. Second, effectiveness means getting results or reaching policy goals (Pollitt & Bouckaert, 2017). The measure of effectiveness, as Denhardt and Denhardt also state, refers to the degree to which the public administration satisfies its aims, and outcomes are reached (Denhardt & Denhardt, 2015).

For Frederickson, equity means the fair and impartial service of all persons, irrespective of background or status (Frederickson, 1996); as Denhardt defines, equity “should mean equal treatment of all persons wherever possible” (Denhardt & Denhardt, 2015, p. 147). Now all the more important, this principle makes sure everyone has equal access to public services and corrects the disparities. Maintaining openness in government operations and its decision-making process is only possible through transparency so that government can be made accountable and there is trust amongst people. According to Hood, transparency is achieved by information that helps citizens to track and judge government actions (Hood & Heald, 2006). Bovaird and Löffler define responsiveness as reacting, promptly and appropriately, to the needs and concerns of the public (Bovaird & Loeffler, 2015). Based on this principle, the concern is to listen to and engage with citizens. Lastly, the government action as per the rule of law (Weber, 1947), means all governmental action should conform to the Constitution, statutes, and regulation. This is to make sure no one can rule arbitrarily and that all get justice.

Several important legislative frameworks have been achieved by the European Union impacting public administration in member states. In 2015, the European Commission launched the Digital Single Market Strategy, with a goal to remove geographical barriers to the growth of the internal market by 2020. Through this strategy, a single digital market is established in order to create the digital economy and to improve the public services by integrating digital technologies in the conduct of public administration. For instance, the eGovernment Action Plan 2016-2020 aims to modernize public administration and to offer end-to-end digital public services (European Commission, 2016).

The General Data Protection Regulation, or GDPR, sets strict standards on the processing of personal data, putting control squarely in the hands of people and granting users input into how that data is stored and used. The GDPR that began in 2016 intends to safeguard personal data from illegal uses and avert privacy violations and has a view of promoting openness and security in how personal data is dealt with. Public administrations must therefore follow the

GDPR and adopt thorough data protection measures to create a trust/good faith stance toward digital public services (European Data Protection Supervisor, 2018).

In 2019, the Directive on Public Sector Information (PSI Directive) was revised to promote the re-use of public sector information in order to enhance transparency, innovation, and growth. This directive requires public bodies to make data available for re-use to ensure greater availability of important government data and to encourage businesses and citizens to create new services and applications (European Parliament and the Council of the EU, 2019).

The electronic identification and authentication in the European Union (eIDAS) Regulation of 2014 established a framework for electronic identification and trust services for the whole EU. The aim is to enable a more secure electronic transaction by standardizing digital identification procedures for cross border electronic transactions (European Commission, 2018).

Another area where the EU is making great legislative strides is in public procurement. In 2014 the Public Procurement Directives were implemented, setting the standard for the procedure of attributing public procurement, in order to guarantee transparency, competition and efficiency in this process. These are meant to provide businesses with a level playing field and deliver value for money in public contracts contributing to better public service outcomes (European Commission, 2014).

Undertaking modernization of public administration means adopting different conceptual models, including those focused on innovation and technology and those that address enhanced governance practices. Smart Regulation is one such model – designing regulatory frameworks to be efficient, effective, adaptable. Smart regulation, as defined by the OECD encompasses a policy aimed at minimizing administrative burdens and ensuring that a regulation reaches its desired ends (OECD, 2019). For example, the Better Regulation Agenda is meant to simplify EU rules and reduce regulatory burdens and improve the quality of the legislation.

The second is digitalization. In particular, it applies to digital technologies integrated into public administration in order to provide better services, achieve increased efficiency and engage citizens. This model includes a variety of technologies, including e-government platforms, digital identity systems and big data analytics (European Commission, 2024). For example, the Single Digital Gateway allows citizens and businesses to have access online to information and administrative formalities when transacting across the EU.

Lastly, the Open Government model favors transparency, participation, and cooperation between government and citizens. Open data initiatives rely on making government data accessible, engaging citizens in decision making, and encouraging the use of data to contribute to socio economic development through the development of apps (OECD, 2016). The Open

Government Partnership (OGP), established in 2011, calls on countries to pledge toward greater transparency, accountability, and citizen participation of government.

### **3. Key Issues in Modernizing Public Administration**

Modernizing public administration is daunting and, with dated technology, difficult to manage. They are old systems that drastically decrease efficiency, and that often do not work well with new digital solutions—like running modern apps on archaic devices.

However, a digital overhaul (OECD, 2021), such as upgrading hardware and software, shifting to the cloud, and guarantee that systems can talk to each other is necessary. Moreover, training of public sector workers is needed to match technological advancements. Digital Public Administration factsheet 2023: Bulgaria (European Commission, 2024) provides Bulgarian initiatives that emphasize strengthening of IT infrastructure and skills.

The other critical issue is human resource management. The transformation in public administrations, which are suffering from skills gaps, an aging workforce, and difficulty with attracting and retaining talent, do not happen by themselves. The challenges listed above require comprehensive workforce planning strategies, involving analysis of workforce demographics, forecasting future needs, as well as operation of succession planning (OECD, 2023).

Competitive compensation, professional development opportunities and creating a good work environment are important effective talent management practices for recruiting and holding on talented personnel (Burns, 2022). High ethical standards need to be sustained, and a working environment should be supportive, because without talented people there would be no business. The main barrier is financial constraint. Funds can be limited, and therefore it can be difficult to implement the next generation of technologies, hire the best people, and bring on the required changes. Investments in technology and infrastructure can find much needed resources and expertise through public private partnerships (PPPs) (Hodge & Greve, 2007). There are particularly important financial support possibilities to modernization projects with EU funding programs, for example with the ERDF and ESF. The insights from Paliova and Lybek's "Bulgaria's EU Funds Absorption: Maximizing the Potential!" provide practical measures for optimizing available funds (Paliova & Lybek, 2014).

As is well known, corruption and transparency issues are big impediments to the proper operation of public administration. It undermines trust and prevents implementation of reform. Creating open data initiatives, public sector audits and anti-corruption policies, and bettering regulatory frameworks can foster transparency and, thereby, build public trust (OECD, 2024).

#### **4. Strategic Solutions**

Technological upgrading is not sufficient, and a solid legislative base is required to modernize public administration. Well known for its forward-thinking policies, the European Union has passed key legislation to steer these efforts. The Digital Singles Market Strategy describes the important objectives to ensure the free movement of online products, secure data protection, and a prospering digital economy. Digital interactions between government and citizens are pushed by the EU eGovernment Action Plan 2016-2020. Additionally, the study “Reimagining public policy formulation and analysis: a comprehensive theoretical framework for public policy” (Manazir, 2023), says that “Political willingness is a crucial Public Policy making aspect that highlights a Comprehensive Theoretical Framework for Public Policy”.

Single Digital Gateway Regulation aims to simplify access and provide online access to information and to administrative procedures, achieve greater efficiency in processes. In addition, the Revised PSI Directive enables public sector information to be made available for innovative uses and contribute to transparency and innovation. Modern administrative systems are based on these legislations.

Robust digital infrastructure is the key to offering efficient public services. It is imperative to invest in high-speed internet, cloud computing, and secure data platforms. To upgrade obsolete systems with modern and interoperable solutions is to replace an old, standard typewriter with a modern, sleek laptop. Red tape can be reduced by e-government platforms and online services, so services can be made more accessible. For that reason, however, these services have to be friendly to use and accessible for maximum uptake. By respecting the EU’s Interoperability Framework, the interactions are smooth across borders and sectors.

People are the heart of public administration; however, technology and legislation are vital. There is a crucial need for training public servants to provide processes for adaptation to new technologies. These are the features of digital literacy, continuous learning, and creating an innovative public sector. To bridge skills gaps, current and forecast gaps, comprehensive workforce planning is required. Professional development opportunities; certifications; and custom training programs designed to keep current with the digital age also are part of this. In the public sector, talent attracting, and retention is a function of a positive work environment and competitive pay. These initiatives will require the insights and resources provided through collaboration between academia, industry, and government. The article "Connecting Concepts" (Ryan & King, 2019), shows that the lines between capacity development and HRD are blurry, and they overlap, and are dependent on each other.



Furthermore, the article “Administrative capacity for the implementation of Integrated territorial investments for regional development in Bulgaria” stresses the importance of administrative capacity for regional development (Parashkevova, et al., 2021).

## **5. Future Perspectives**

The scene of public administration reform in the EU is a shifting one, as several key trends are emerging. The use of digital technologies is a top trend. In the EU, some governments have taken advantage of the benefits of artificial intelligence, big data and blockchain to increase delivery of services, becoming more transparent and simplifying operations. These technologies are transforming how public services are given, and in a more efficient and accessible manner (Directorate-General for Structural Reform Support, 2023).

The other important trend is towards more participatory forms of governance. Citizens have an increasing relevance to public administration, given the value that they represent in the decision-making process. The trend is typified by the surge of online platforms and tools that allow citizens to take part and provide feedback, among other e-petitions, digital consultations, and participatory budgeting initiatives.

Sustainability and resilience are also becoming important features of public administration reform. Increasing attention is paid to the development of policies and practices that support environmental sustainability, social equity, and economic resiliency. While this overall approach is intended to equip public administrations with the competences necessary to cope with future challenges and crises (Bouckaert, 2017).

EU’s digitalization and regulatory changes are busy with changes for public administration. For example, digitalization can dramatically improve the efficiency and effectiveness of public services. Digital technologies allow us to automate routine tasks and routine processes, freeing up resources and instead reuse them in more strategic and value-added activities. As a consequence, it can result in enhanced service delivery, lower operational costs, and larger citizen satisfaction (Directorate-General for Structural Reform Support, 2023).

Apart from that, digitalization contributes to increasing the transparency and accountability of public administration. Blockchain and other technologies offer the means to keep an immutable record of transactions and decisions, in turn freeing us from the need to track and verify actions. It can dampen corruption and raise public confidence in State Institutions.

On the other hand, regulatory changes can ensure a more enabling milieu for public administration reform. Regulations establish, to an extent, clear guidelines, and standards upon which fast adoption of the best practices and innovations can be achieved. The GDPR for

instance has set the bar for data privacy and data protection, which in turn has compelled public administrations to assume more rigorous data management practices.

The future of public administration reforms relies heavily on citizen engagement. Public administration involvement of citizens in the decision-making process can guarantee that policies and initiatives are more responsive to the community's needs and preferences. In addition to this, the approach of this type can increase the legitimacy and acceptance of government actions (Directorate-General for Structural Reform Support, 2023).

In addition, citizen engagement influences the course of public administration innovation. Public administrations can pull new ideas and solutions to address complicated challenges by connecting to the collective knowledge and thinking of the community. The collaborative approach can yield more robust and long-lasting outcomes (Bouckaert, 2017).

In the end, trends in digitalization, participative governance and sustainability shape the future of EU public administration reform. Adoption of these trends with the aid of technological advancements enables public administrations to increase service delivery, transparency, and resilience can be achieved. To be successful, these reforms require effective regulatory frameworks, active citizen engagement and accountability to fulfill the fluctuating needs of the community.

## **6. Conclusion**

Upon reviewing this overview, we further elaborated on the complex requirements associated with modernization of the public administration within the EU with the Bulgarian case in particular. Important areas are technological challenges, requiring obsolete systems to be brought up to date and interoperability. Moreover, critical to human resource management was identified as being the skills gap, workforce aging and the need for talent retention strategy. Due to financial constraints, strategic solutions are required to overcome such a situation including public private partnerships and EU funds. Furthermore, corruption and lack of transparency are among the many once more felt problems that call for the existence of strong regulatory frameworks and culture of openness.

Modernizing public administration is an ever-evolving marathon. Given the relentless march of technology, societal expectations that are ever changing, and a fast-moving regulatory environment, governance has to be steadily adapted. Digital transformation is not a buzzword, but rather a necessary process of public administration towards greater efficiency and responsiveness. It is also promised that service delivery and governance will be transformed profoundly by integrating advanced technologies such as AI, big data and blockchain.

Legislative reforms and catchment wide capacity building initiatives need to run simultaneously with these technological advancements in order for them to have the full effect. Furthermore, sustainable, and resilient minds come in handy for future storms.

## References

- Bouckaert, G. (2017). Taking stock of “governance”: A predominantly European perspective. *Governance: an international journal of policy, administration, and institutions*, 30(1), pp. 45-52.
- Bovaird, T., Loeffler, E. (2015). *Public Management and Governance*. 3rd Edition ed. London: Routledge.
- Burns, J. (2022). *Human Resource Management in Public Administration: Key Challenges*. Oxford Research Encyclopedia of Politics.
- Council of Ministers (2014). *Public Administration Development Strategy (2014-2020)*. [Online] Available at: <<https://www.strategy.bg/strategicdocuments/View.aspx?lang=bg-BG&Id=891>> [Accessed 10 November 2024].
- Denhardt, J. H., Denhardt, R. B. (2015). *The New Public Service: Serving, Not Steering*. 4th Edition ed. New York: Routledge.
- Directorate-General for Structural Reform Support (2023). *Public administrations in the EU Member States : 2022 overview*. s.l.:Publications Office of the European Union.
- European Commission (2014). *Directive 2014/24/EU on Public procurement*. [Online] Available at: <<https://eur-lex.europa.eu/EN/legal-content/summary/public-procurement.html>>. [Accessed 10 November 2024].
- European Commission (2016). *EU eGovernment Action Plan 2016-2020*. [Online] Available at: <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52016DC0179>>. [Accessed 14 November 2024].
- European Commission (2017). *New European Interoperability Framework*. [Online] Available at: <[https://ec.europa.eu/isa2/sites/default/files/eif\\_brochure\\_final.pdf](https://ec.europa.eu/isa2/sites/default/files/eif_brochure_final.pdf)>. [Accessed 22 November 2024].
- European Commission (2018). *Regulation (EU) 2018/1724*. [Online] Available at: <<https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2018/1724/oj>>. [Accessed 13 November 2024].
- European Commission (2024). *Digital Public Administration factsheet 2023: Bulgaria*. [Online]

- Available at: <<https://interoperable-europe.ec.europa.eu/collection/nifo-national-interoperability-framework-observatory/digital-public-administration-factsheets-2023>>. [Accessed 8 November 2024].
- European Commission (2024). National Interoperability Framework Observatory. [Online] Available at: <<https://interoperable-europe.ec.europa.eu/collection/nifo-national-interoperability-framework-observatory/news/publication-2024-edition-state-play-report>>. [Accessed 16 November 2024].
- European Data Protection Supervisor (2018). EU Data Protection Regulation. [Online] Available at: <[https://www.edps.europa.eu/data-protection/data-protection/legislation\\_en](https://www.edps.europa.eu/data-protection/data-protection/legislation_en)>. [Accessed 9 November 2024].
- European Parliament and the Council of the EU (2019). Directive (EU) 2019/1024 of the European Parliament and of the Council. [Online] Available at: <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32019L1024>>. [Accessed 25 November 2024].
- European Parliamentary Research Service (2015). A Digital Single Market Strategy for Europe. [Online] Available at: <[https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2015/568325/EPRS\\_BRI\(2015\)568325\\_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2015/568325/EPRS_BRI(2015)568325_EN.pdf)>. [Accessed 24 November 2024].
- European External Action Service (2020). EEAS Human Resources Report. [Online] Available at: <[https://www.eeas.europa.eu/sites/default/files/documents/eeas\\_hr\\_report\\_2020\\_8.pdf](https://www.eeas.europa.eu/sites/default/files/documents/eeas_hr_report_2020_8.pdf)>. [Accessed November 21 2024].
- Frederickson, G. (1996). *The Spirit of Public Administration*. 1st Edition ed. s.l.:Jossey-Bass.
- Hodge, G. A., Greve, C. (2007). Public–Private Partnerships: An International Performance Review. - *Public Administration Review*, 67(3), pp. 545-558.
- Hood, C., Heald, D. (2006). *Transparency: The Key to Better Governance?*. London: British Academy.
- Lindgren, I., van Veenstra, A. F. (2018). Digital government transformation: a case illustrating public e-service development as part of public sector transformation. New York, ACM Digital, pp. 1-6.
- Manazir, S. H. (2023). *Reimagining public policy formulation and analysis: a comprehensive theoretical framework for public policy*. Discover Global Society, Volume 1.
- Ministry of Transport and Communications (2020). National strategic document "Digital Transformation of Bulgaria for the period 2020-2030". [Online]

- Available at: <<https://www.mtc.government.bg/en/category/283/national-strategic-document-digital-transformation-bulgaria-period-2020-2030-0>>. [Accessed 15 November 2024].
- OECD (2016). *Open Government: The Global Context and the Way Forward*. Paris: OECD Publishing.
- OECD (2019). *Better Regulation Practices across the European Union*. Paris: OECD Publishing.
- OECD (2021). *OECD Report on Public Communication: The Global Context and the Way Forward*, Paris: OECD Publishing.
- OECD (2021). *The E-Leaders Handbook on the Governance of Digital Government*. Paris: OECD Publishing.
- OECD (2023). *Public Employment and Management 2023: Towards a More Flexible Public Service*. [Online] Available at: <[https://www.oecd.org/en/publications/public-employment-and-management-2023\\_5b378e11-en.html](https://www.oecd.org/en/publications/public-employment-and-management-2023_5b378e11-en.html)>. [Accessed 17 November 2024].
- OECD (2024). *Anti-Corruption and Integrity Outlook 2024*, Paris: OECD Publishing.
- Paliova, I., Lybek, T. (2014). *Bulgaria's EU Funds Absorption: Maximizing the Potential!*, s.l.: IMF.
- Parashkevova, E. et al. (2021). *Administrative capacity for the implementation of integrated territorial investments for regional development in Bulgaria*. s.l., s.n., pp. 206-2016.
- Pollitt, C., Bouckaert, G. (2017). *Public Management Reform: A Comparative Analysis - Into The Age of Austerity*. Fourth Edition ed. New York: Oxford University Press.
- Rosenbloom, D. H., Kravchuk, R. S., Clerkin, R. M. (2022). *Public Administration: Understanding Management, Politics, and Law in the Public Sector*. 9th Edition ed. New York: Rotledge.
- Ryan, A. M., King, D. D. (2019). *Connecting Concepts*. In: *Vocational Interests in the Workplace: Rethinking Behavior at Work*. s.l.:Routledge, pp. 205-223.
- Weber, M. (1947). *The Theory of Social and Economic Organizations*. 1st Edition ed. New York: Free Press.
- World Bank (2019). *National Development Strategy Croatia 2030 Policy Note*. [Online] Available at: <<https://thedocs.worldbank.org/en/doc/386321604346404288-0080022020/render/12PublicAdministrationModernization.txt>>. [Accessed 19 November 2024].
- Zankina, E. (2020). *Public Administration Reform in Bulgaria: Top-down and Externally-driven Approach*. *Central European Public Administration Review*, 18(1), pp. 89-124.

# МАРКЕТИНГОВО ИЗСЛЕДВАНЕ НА МНЕНИЕТО НА СТУДЕНТИТЕ ОТ СПЕЦИАЛНОСТ „МАРКЕТИНГ“, ОТНОСНО КАЧЕСТВОТО НА ОБУЧЕНИЕТО, ПРЕДОСТАВЯНО ОТ АСИСТЕНТИТЕ НА УПРАЖНЕНИЯ

Светла Атанасова<sup>148</sup>

*Резюме: Стандартът за качество следва да се възприема като рамка, която описва как трябва да изглежда качественото образование, предлагано от институцията, за да се постигнат определени резултати. Този стандарт може да се разглежда в следните четири направления:*

☞ *Първо*, като знания, умения и нагласи, които следва да се постигнат от студентите;

☞ *Второ*, предоставяне на инструменти за придобиване на съответните знания, умения и опит.

☞ *Трето*, като измерител на резултатите от предоставеното образование;

☞ *Четвърто*, като система от насоки за изглеждане на успешно преподаване.

*В тази връзка, стандартът за качество следва да се възприема не като строг административен документ, а по-скоро като детайлна визия и насоки, които следва да поставят основите на образователната система в университета.*

*В постаментата на така представената проблематика може да се отбележи, че основната цел на настоящата разработка се свързва със създаването на фундамент базиран на теоретичните аргументации за същността на качеството на обучението и върху него да се извърши емпирично изследване на мненията и нагласите на студентите от I курс, специалност „Маркетинг“, относно качеството на обучението предоставяно от асистентите на упражнения.*

*Ключови думи: маркетингово изследване, студентско мнение, качество на обучението, специалност „Маркетинг“.*

*JEL: M30, M31.*

---

<sup>148</sup> Светла Атанасова – Асистент, д-р Светла Атанасова, катедра „Маркетинг“, Университет „Проф. д-р Асен Златаров“, гр. Бургас, Факултет по обществени науки, кабинет 212, к-с Славеиков, гр. Бургас, 8010, e-mail: [svetla\\_n\\_atanasova@abv.bg](mailto:svetla_n_atanasova@abv.bg)

# MARKETING RESEARCH OF THE OPINION OF THE STUDENTS OF THE SPECIALIZATION "MARKETING", REGARDING THE QUALITY OF THE TRAINING PROVIDED BY THE EXERCISE ASSISTANTS

Svetla Atanasova<sup>149</sup>

*Abstract:* **The quality standard** should be perceived as a framework that describes what the quality education offered by the institution should look like in order to achieve certain results. This standard can be considered in the following four directions:

- ❧ **Firstly**, as knowledge, skills and attitudes to be achieved by students;
- ❧ **Second**, providing tools to acquire relevant knowledge, skills and experience.
- ❧ **Third**, as a measure of the outcomes of the education provided;
- ❧ **Fourth**, as a system of guidelines for the appearance of successful teaching.

In this regard, the quality standard should not be perceived as a strict administrative document, but rather as a detailed vision and guidelines that should lay the foundations of the educational system at the university.

In the context of the problems presented in this way, it can be noted that **the main goal of the present work** is connected with the creation of a foundation based on the theoretical arguments for the essence of the quality of education and on it to carry out an empirical study of the opinions and attitudes of the students of the 1st year, "Marketing" specialty, regarding the quality of the training provided by the exercise assistants.

*Keywords:* marketing research, student opinion, quality of education, "Marketing" major.

*JEL:* M30, M31.

---

<sup>149</sup> Svetla Atanasova – Assist. Prof., Dr., Department of Marketing, University "Prof. Dr. Asen Zlatarov", Burgas, Faculty of Social Sciences, office 212, Slaveykov complex, Burgas, 8010, e-mail: [svetla\\_n\\_atanasova@abv.bg](mailto:svetla_n_atanasova@abv.bg)

## Увод

*Качеството на обучението* може да се определи като тема анализирана и дискутирана от редица изследователи, в различни направления. От своя страна, *стандартът за качество* може да се представи като отправна точка свързана със стремежа на университета да постигне определени резултати, които следва да се придобият от студентите. Това поставя на преден план и въпроса, кои са институциите, които извършват проверките, свързани с *качеството на обучението*.

В постаментата на така представената проблематика може да се отбележи, че ***основната цел на настоящата разработка се свързва със създаването на фундамент базиран на теоретичните аргументации за същността на качеството на обучението и върху него да се извърши емпирично изследване на мненията и нагласите на студентите от I курс, специалност „Маркетинг“, относно качеството на обучението предоставяно от асистентите на упражнения.***

Настоящият изследователски интерес се предизвиква от възникването на редица въпроси свързани с разглежданата проблематика.

## Дискусия на релевантната литература

В теоретичната разработка на ***Боряна Здравкова*** се постановява, че в условията на глобалност, мобилност и силна конкурентност мисията на висшето образование да подготвя висококвалифицирани специалисти за пазара на труда придобива нов смисъл и нови измерения (Здравкова, 2019). В предела на своето проучване приведенният изследовател посочва, че към днешна дата, към университетите се предявяват далеч по-високи очаквания в качеството им на средища за подготовка на знаещи, способни и компетентни хора в една или друга професионална сфера, мотивирани за продължаващо личностно и професионално развитие. Това дава основание на ***Здравкова*** да констатира, че потребностите на обществото, бизнеса, социалната и културната среда определят посоката за развитие на висшето образование към търсене и осигуряване на принципно нови подходи в обучението, гарантиращи в пълна степен релевантност на обществените очаквания – „...нарастващото търсене на умения и компетенции изисква висшето образование да реагира по нов начин“.

За постигането на така поставените цели, за високо качество в сферата на висшето образование, ***Албена Вуцова*** и ***Мартина Арабаджиева*** отбелязват, че е необходимо да се използват определени измерители, които да се използват от образователните институции в сферата на висшето образование (Вуцова & Арабаджиева, 2016). В тази



връзка, **Thomson Reuters** провежда проучване относно следните измерители: *грантово финансиране, заплати на ниво университет, разходи за научна дейност, рейтингови системи, патенти, резултати от научна дейност, брой завършили, частни дарения, увеличаване на приема, репутация на университета* (Reuters, 2015).

От друга страна, в рамките на *Европейската комисия* е публикуван доклад, в който се посочва, че вътрешните системи за оценяване и поддържане на качеството на обучението и на академичния състав, в Република България, включва и проучване на студентското мнение най-малко веднъж за учебна година (es.europa.eu, 2023). Целта на системата е да контролира, поддържа и управлява качеството на образованието в предлаганите области на висшето образование и професионални направления, както и на академичния състав. Справката от цитирания доклад показва, че в Република България съществува специализиран държавен орган за оценяване, акредитация и контрол на качеството на дейностите, изпълнявани от университетите е Националната агенция за оценяване и акредитация (НАОА) към Министерския съвет.

### **Описание на резултатите от изследването**

*Настоящата част на маркетинговото изследване е насочена към анализиране и комплексно оценяване на резултатите от проведеното емпирично проучване сред студентите от I курс, специалност „Маркетинг“, редовна и задочна форма на обучение, които са възпитаници на различни университети и висши училища.* Емпиричното проучване е проведено през периода септември 2023 – май 2024 г. с помощта на анкети, разпространени посредством системата **Google Forms**. В рамките на анкетното проучване участват 100 души, от които 37,1% са мъже и 62,9% са жени.

„В емпиричното изследване се откроява изискването за конкретна организация на изследователската работа, при която се получават определени емпирични данни, класификация и сравнение на факти, разкриващи действителното състояние на изследваното явление или процес. То е насочено към обекта и се опира на получените данни от изследователската работа. Резултатите се изразяват във вид на емпирични обобщения, които са система от определени научни факти“ (Дечев, 2022). Така предоставената информация и поради наложените ограничения, ни се предоставя възможността, в рамките на последващото презентирание да се представят една малка част от въпросите, съставляващи анкетната карта предоставена на студентите, свързана с текущото маркетингово изследване.

Първият въпрос, част от настоящото маркетингово изследване може да се представи по следният начин: „**Б4. Посещавате ли упражнения по дисциплината ...?**“. Необходимо е да се отбележи, че упражненията представляват важна част от образователния процес, като осигуряват възможност за практическо прилагане както на теоретичните познания, развитието на уменията и способностите, така и за активно участие и обмен на мнения в учебната среда. За да се получи цялостна представа за резултатите получени от проведеното анкетно проучване е необходимо данните да се интерпретират посредством Табл. 1.

**Таблица 1. Посещавате ли упражнения по дисциплината ...?**

| <b>Посещавате ли упражненията по дисциплината ...?</b> |                                    |                                          |                                      |                                       |                                   |                                |
|--------------------------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------------------|-----------------------------------|--------------------------------|
| <b>Дисциплина*</b>                                     | <b>Посещавам упражнения винаги</b> | <b>Посещавам упражнения почти винаги</b> | <b>Посещавам упражнения понякога</b> | <b>Посещавам упражнения нередовно</b> | <b>Посещавам упражнения рядко</b> | <b>Не посещавам упражнения</b> |
| Математика                                             | 61,80%                             | 11%                                      | 13,40%                               | 9,5%                                  | 3,1%                              | 1,2%                           |
| Микроикономика                                         | 59,30%                             | 21,40%                                   | 4,80%                                | 5,6%                                  | 4,1%                              | 4,80%                          |
| Управление                                             | 61%                                | 9,2%                                     | 13,1%                                | 9,5%                                  | 6,8%                              | 10,3%                          |
| Чужд език                                              | 38,60%                             | 21,70%                                   | 12,90%                               | 9,70%                                 | 6,50%                             | 9,70%                          |
| Философия                                              | 33,80%                             | 27,10%                                   | 9,70%                                | 7,70%                                 | 9,70%                             | 12%                            |
| Финанси                                                | 62,8%                              | 10%                                      | 12,4%                                | 10,5%                                 | 2,1%                              | 2,2%                           |
| Физическо възпитание                                   | 58,3%                              | 22,%                                     | 5,80%                                | 6,6%                                  | 3,1%                              | 3,80%                          |
| Макроикономика                                         | 54,1%                              | 21,5%                                    | 8,8%                                 | 4,3%                                  | 3,2%                              | 8,1%                           |
| Право                                                  | 51,1%                              | 19,2%                                    | 4,6%                                 | 5,4%                                  | 14,3%                             | 5,4%                           |
| Маркетинг                                              | 61,70%                             | 28,60%                                   | 3,40%                                | 6,3%                                  | 0%                                | 0%                             |
| Информатика                                            | 53,30%                             | 43,60%                                   | 0%                                   | 0%                                    | 0%                                | 3,10%                          |
| Статистика                                             | 56,10%                             | 26,5%                                    | 3,10%                                | 3,60%                                 | 0%                                | 10,70%                         |

Източник: Проведено собствено анкетно проучване

Информацията представена на Табл. 1. показва активното участие на студентите от 1 курс, специалност „Маркетинг“, в провежданите практически занятия. В същото време се забелязва наличието на дисциплини, чийто упражнения не се посещават толкова често от респондентите, а именно: „Чужд език“ (10,3%), „Статистика“ (10,7%) и „Философия“ (12%). Това предполага наличието на студенти, които по една или друга причина могат да се определят като такива с ниска заинтересованост към затвърждаване на предоставения учебен материал. Забелязва се, че непосещаемостта на останалите дисциплини влиза в рамките на под 10%.

\* Проведеното проучване показва, че в учебните програми, на различните университети и висши училища се използват сходни наименования на преподаваните дисциплини. Поради тази причина в настоящото маркетингово изследване се използват основното направление на дисциплината, за да могат студентите от 1 курс, специалност „Маркетинг“ да се ориентират по-лесно.

Упражненията, като част от образователният процес, могат да се определят като практическо обогатяване на учебния материал, чрез прилагането на различни задачи, както в аудиторията, така и извън нея. В тази връзка, може да се възприеме за нормално, че по-голямата част от студентите посещават редовно или почти винаги упражненията по преподаваните дисциплини.

Като част от анкетното проучване се включва въпроса **„Преподавателят на упражненията по дисциплината ... използва ли интерактивни методи на преподаване?“**. Така формулирания въпрос създава предпоставка за предоставянето на повече от един възможен отговор. От така представената гледна точка, може да се акцентира върху констатацията, че прилагането на повече от един метод, в рамките на практическите упражнения, създава основание за по-лесното усвояване на преподадения материал, от страна на студентите. Във връзка с това, е необходимо да се наблегне на интерпретацията, че упражненията като естествено продължение на вече проведените лекции, създават възможност за активното включване на студентите в учебния процес, който им позволява да се ангажират с учебния материал, да споделят мнения и идеи, и да развиват критично мислене и аналитични умения. От друга страна, прилагането на интерактивни методи, от страна на преподавателя, по време на упражненията, може да подобри активното участие на студентите в учебния процес и да ги мотивира да учат и развиват своите умения. Във фундамента на така представената информация е необходимо да се осъществи анализ на данните получени от проведеното анкетно проучване, който може да се илюстрира посредством *Табл. 2*.

Данните представени на *Табл. 2* създават предпоставка за извеждането на следните интерпретации: в голямата си част, преподавателите, провеждащи упражнения, прилагат различни методи за провеждане на практическите занимания. По обясними причини, в рамките на упражненията, не се използват интерактивни методи на преподаване, чрез използването на мултимедийни презентации и писането на дъска единствено по дисциплината *„Физическо възпитание“*.

**Таблица 2. Преподавателят на упражненията по дисциплината ... използва ли интерактивни методи на преподаване?**

| <b>Преподавателят на упражненията по дисциплината ... използва ли интерактивни методи на преподаване?</b> |                                                          |                                               |                                                            |                                             |                          |              |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|--------------------------|--------------|
| <b>Дисциплина</b>                                                                                         | <b>Преподавателят използва мултимедия за презентации</b> | <b>Преподавателят диктува материала устно</b> | <b>Преподавателят пише на дъската и обяснява материала</b> | <b>Преподавателят само говори по темата</b> | <b>Провежда дискусия</b> | <b>Друго</b> |
| Математика                                                                                                | 24%                                                      | 13,50%                                        | 80,30%                                                     | 0%                                          | 26%                      | 0%           |
| Микроикономика                                                                                            | 89,50%                                                   | 10,50%                                        | 19,4%                                                      | 4,40%                                       | 18%                      | 5,80%        |
| Управление                                                                                                | 92,10%                                                   | 31,40%                                        | 21,50%                                                     | 13,80%                                      | 27,40%                   | 0%           |
| Чужд език                                                                                                 | 33,50%                                                   | 31%                                           | 46,40%                                                     | 18,10%                                      | 23,80%                   | 14,90%       |
| Философия                                                                                                 | 15,40%                                                   | 15%                                           | 24,10%                                                     | 58,50%                                      | 8,70%                    | 13%          |
| Финанси                                                                                                   | 91,3%                                                    | 22%                                           | 34,3%                                                      | 0%                                          | 25,7%                    | 0%           |
| Физическо възпитание                                                                                      | 0%                                                       | 4,70%                                         | 0%                                                         | 47,20%                                      | 48,20%                   | 26,90%       |
| Макроикономика                                                                                            | 83,80%                                                   | 19,70%                                        | 16,20%                                                     | 7,90%                                       | 14,80%                   | 5,90%        |
| Право                                                                                                     | 34%                                                      | 51%                                           | 0%                                                         | 11%                                         | 6%                       | 18%          |
| Маркетинг                                                                                                 | 96,40%                                                   | 19,40%                                        | 26,60%                                                     | 2,60%                                       | 37,10%                   | 0%           |
| Информатика                                                                                               | 55,30%                                                   | 26%                                           | 57,30%                                                     | 5,30%                                       | 13,50%                   | 8,40%        |
| Статистика                                                                                                | 88,30%                                                   | 15,30%                                        | 6,10%                                                      | 4,60%                                       | 13,30%                   | 8,10%        |

*Източник: Проведено собствено анкетно проучване*

От друга страна, се забелязва, че в рамките на следните дисциплини – „Философия“ (15,4%), „Математика“ (24%) и „Право“ (34%) – това са дисциплините, при които преподавателите най-малко използват мултимедийни устройства за провеждането на упражнения. Във връзка с провеждането на дискусии, което може да се възприеме като един от основните прийоми за провеждането на практически занимания, се забелязва, че в малка степен, се прилага от преподавателите по следните дисциплини: „Право“ (6%), „Философия“ (8,7%), „Статистика“ (13,3%), „Информатика“ (13,5%) и „Макроикономика“ (14,8%).

В рамките на така представената информация не може да не се съгласим с твърдението на **Велика Бинева**, която акцентира върху постановката, че новите информационни технологии предлагат иновативни решения за справяне с различни предизвикателства (Бинева, 2023).

Като част от настоящото маркетингово изследване се поставя следният въпрос: „**Как оценяване, като цяло, преподаването на преподавателя по дисциплината ... (на упражнения)?**“. Настоящият въпрос може да се определи като въпрос със съществено значение за разбирането на удовлетвореността на студентите от провежданите практически занятия. По своята същност, упражненията могат да се представят като важен аспект от учебния процес, който осигурява възможност за прилагане на теоретичните познания в практически сценарии, а това от своя страна, подпомага

развитието на практически умения и способности на студентите. Ретроспекцията на данните може да осигури нужната информация свързана с удовлетвореността на студентите от провежданите упражнения по разглежданите дисциплини – вж. Табл. 3.

**Таблица 3. Как оценявате, като цяло, преподаването на преподавателя по дисциплината ... (на упражненията)? Моля попълнете, само ако преподавателите на лекции и упражнения са различни**

| <b>Б7. Как оценявате, като цяло, преподаването на преподавателя по дисциплината ... (на упражненията)?</b><br><i>Моля попълнете, само ако преподавателите на лекции и упражнения са различни</i> |                            |                                             |                                          |                                                            |                                                    |                                                          |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------|---------------------------------------------|------------------------------------------|------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------|----------------------------------------------------------|
| <b>Дисциплина</b>                                                                                                                                                                                | <b>Отлично преподаване</b> | <b>Много съм доволен/а от преподаването</b> | <b>Оценявам преподаването като добро</b> | <b>Може да се желае още, по отношение на преподаването</b> | <b>Оценявам преподаването като незадоволително</b> | <b>Преподавателя на лекции и упражнения е един и същ</b> |
| Математика                                                                                                                                                                                       | 50%                        | 18,80%                                      | 25%                                      | 6,30%                                                      | 0%                                                 | 0%                                                       |
| Микроикономика                                                                                                                                                                                   | 66,70%                     | 14,30%                                      | 9,50%                                    | 4,80%                                                      | 0%                                                 | 4,80%                                                    |
| Управление                                                                                                                                                                                       | 82,40%                     | 17,60%                                      | 0%                                       | 0%                                                         | 0%                                                 | 0%                                                       |
| Чужд език                                                                                                                                                                                        | 15,00%                     | 52,00%                                      | 12%                                      | 2%                                                         | 0,00%                                              | 19%                                                      |
| Философия                                                                                                                                                                                        | 21,70%                     | 0%                                          | 30,40%                                   | 4,30%                                                      | 0%                                                 | 44%                                                      |
| Финанси                                                                                                                                                                                          | 72,3%                      | 10,3%                                       | 6,7%                                     | 10,7%                                                      | 0%                                                 | 0%                                                       |
| Физическо възпитание                                                                                                                                                                             | 39,70%                     | 19,40%                                      | 16,60%                                   | 5,00%                                                      | 0%                                                 | 19,20%                                                   |
| Макроикономика                                                                                                                                                                                   | 48,30%                     | 24,10%                                      | 17,20%                                   | 3,40%                                                      | 0%                                                 | 6,90%                                                    |
| Право                                                                                                                                                                                            | 40%                        | 20%                                         | 5%                                       | 0%                                                         | 0%                                                 | 35%                                                      |
| Маркетинг                                                                                                                                                                                        | 71,40%                     | 21,40%                                      | 7,10%                                    | 0%                                                         | 0%                                                 | 0%                                                       |
| Информатика                                                                                                                                                                                      | 47,10%                     | 23,70%                                      | 24,10%                                   | 5,10%                                                      | 0%                                                 | 0%                                                       |
| Статистика                                                                                                                                                                                       | 53,60%                     | 14,30%                                      | 7,10%                                    | 3,60%                                                      | 0%                                                 | 21,40%                                                   |

*Източник: Проведено собствено анкетно проучване*

В постаментата на настоящия въпрос може да се отбележи, че като цяло съществува обща положителна оценка, от страна на студентите, към преподаването на материала, в рамките на провежданите упражнения. Разбора на данните представени посредством Табл. 3. показват, че над 45% от студентите са удовлетворени от провежданите практически занятия, поради тази причина посочват следният отговор на текущия въпрос – „Отлично преподаване“. Това свидетелства за високия професионализъм, както на лектора, така и на асистента на съответната дисциплина.

На базата на така представената информация можем да позовем на маркетинговата теория възприета от **Христина Михалева**, която се свързва с мизансцена, че университета не просто знае да създава и да произвежда, но той знае също да формира клиента, и да удовлетворява нейните специфични потребности (Михалева, 2023). От друга страна, позицията на **Симеонка Петрова** се свързва с интерпретацията, че в днешната конкурентна бизнес среда университета се изправя пред търсенето на стабилни

инструменти за развитие, за да може да отговори на различните, специфичните и разнородни изисквания на потребителите (Petrova, 2020).

### **Заключение**

В постаментата на така представеното *маркетингово изследване относно качеството на обучението на студентите от специалност „Маркетинг“*, предоставяно от асистентите на упражнения могат да се изведат следните изводи:

**Първо**, стандартът за качество следва да се възприема като многопластов и широкообхватен процес, който трябва да се възприема не като строг административен документ, а по-скоро като детайлна визия и насоки, които следва да поставят основите на образователната система в университета.

**Второ**, проведеното анкетно проучване позволява да се определи степента на нагласите на студентите от специалност „Маркетинг“, от различните университети и висши училища към провежданите практически занятия.

**Трето**, получените резултати показват, че значителна част от студентите посещават упражненията и са удовлетворени от начините на провеждането им, от страна на преподавателя. Наличието на преподаватели с по-ниски оценки изисква промяна в начините на преподаване, за да се постигне повишаване удовлетвореността на студентите.

### **Библиография**

Ес.europa.eu. (2023, 12 14). Bulgaria bg: Гарантиране на качеството във висшето образование. Retrieved from: [online] Available at: <<https://eurydice.eacea.ec.europa.eu/https://eurydice.eacea.ec.europa.eu/>>.

Petrova, S. (2020). Advantages of retail strategies for assortment line differentiation. – Trakia Journal of Sciences, Vol. 18, Suppl. 1, 430-436.

Reuters, T. (2015). Finding Meaningful Performance Measures for Higher Education, A Report for Executives.

Бинева, В. (2023). Онлайн преподаване на курс по въведение в счетоводството: преподавателски опит (Част 1). – Управление и образование, том 19 (1), 21-26.

(Bineva, V. (2023). Onlayn prepodavane na kurs po vavedenie v schetovodstvoto: prepodavatelski opit (Chast 1). – Upravlenie i obrazovanie, tom 19 (1), 21-26.)

- Вуцова, А., & Арабаджиева, М. (2016). Качество на висшето образование в България в контекста на Европейското постанство за висше образование – проблеми и възможни решения. *Strategies for Policy in Science and Education*, 351-361.
- (Vutsova, A., & Arabadzhieva, M. (2016). Kachestvo na vissheto obrazovanie v Balgaia v konteksta na Evopeyskoto postanstvo za visshe obrazovanie – poblemi i vazmozhni reshenia. *Strategies for Policy in Science and Education*, 351-361.)
- Дечев, З. (2022). Методология на научното изследване в туризма. София: УИ „Св. Климент Охридски“.
- (Dechev, Z. (2022). Metodologia na nauchното izsledvane v turizma. Sofia: UI „Sv. Kliment Ohridski“.)
- Здравкова, Б. (2019). Управление на качеството във висшето образование – политики и практики (на примера на ВТУ „Св. Св. Кирил и Методий“). Велико Търново.
- (Zdravkova, B. (2019). Upravlennie na kachestvoto vav vissheto obrazovanie – politiki i praktiki (na primera na VTU „Sv. Sv. Kiril i Metodiy“). Veliko Tarnovo.)
- Михалева, Х. (2023). Фактори, влияещи върху клиентската лоялност, на примера на ваканционна къща за отдих „Дрийм Поинт“. – *International Journal Knowledge*, 165-171.
- (Mihaleva, H. (2023). Faktori, vliyaeshti varhu klientskata loylnost, na primera na vakantsionna kashta za ot dih „Driym Point“. – *International Journal Knowledge*, 165-171.)

# СТАТИСТИЧЕСКИ АНАЛИЗ НА СОЦИАЛНО-ИКОНОМИЧЕСКОТО ИЗМЕРЕНИЕ НА УСТОЙЧИВОТО РАЗВИТИЕ НА РАЙОНИТЕ В БЪЛГАРИЯ ПРЕЗ ПЕРИОДА 2015-2022 ГОДИНА

Венцислава Стоянова<sup>151</sup>

*Резюме: Програмата за устойчиво развитие до 2030 г. е ангажимент за постигането му и за изкореняване на бедността за всички хора по света. Обект на изследване в настоящата работа е социално-икономическото измерение на устойчивото развитие в статистическите райони на България. Югозападен район е с най-благоприятни стойности на преобладаващата част от показателите, включени в анализа. По 56% от тези индикатори, той има по-благоприятни стойности от средните за ЕС-27. Северозападен район е с най-неблагоприятни стойности на индикаторите за социално-икономическото устойчиво развитие на България. През периода 2015-2022 г. всички райони бележат благоприятно за устойчивото развитие изменение в стойностите на по-голямата част от показателите си. Североизточен район има такава промяна при най-голяма част от индикаторите си.*

*Ключови думи: устойчиво развитие, социално-икономически показатели*

*JEL: Q01, I39, C29.*

---

<sup>151</sup> Венцислава Стоянова – Асистент, д-р, катедра "Статистика и иконометрия", Факултет "Приложна информатика и статистика, УНСС, София, Студентски град, e-mail: [vstoyanova@unwe.bg](mailto:vstoyanova@unwe.bg).



# STATISTICAL ANALYSIS OF THE SOCIO-ECONOMIC DIMENSION OF THE SUSTAINABLE DEVELOPMENT OF BULGARIAN REGIONS DURING THE PERIOD 2015-2022

Ventsislava Stoyanova<sup>152</sup>

*Abstract: The 2030 Agenda represents a commitment for sustainable development achievement and poverty eradication for all people worldwide. The object of study in the present work is the socio-economic dimension of sustainable development in the statistical regions of Bulgaria. Southwestern region has the most favorable values of the predominant part of the analyzed indicators. For 56% of these indicators, it has more favorable values than the average for the EU-27. Northwestern region has the most unfavorable values of the indicators for the socio-economic sustainable development of Bulgaria. A positive change in the values of the majority of the indicators is observed in all regions during the period 2015-2022. The Northeastern region shows such a change in the largest share of its indicators.*

*Keywords: sustainable development, socio-economic indicators.*

*JEL: Q01, I39, C29.*

## Увод

Стремежът към по-добър живот на сегашното население и бъдещите поколения е в основата на концепцията за устойчиво развитие. То се състои от три основни измерения - икономическо, социално и екологично, като към тях трябва да се добави и институционалното измерение (Пенчев, Пенчева, 2016).

През 2015 г. на Общото събрание на Организацията на обединените нации (ООН) световните лидери приеха Програмата за устойчиво развитие до 2030 година, в чиято основа са залегнали 17 цели за устойчиво развитие (ЦУР). Всяка от тях съответства на някое от измеренията на устойчивото развитие. ЦУР, отнасящи се до социалното

---

<sup>152</sup> Ventsislava Stoyanova – Assistant Prof., PhD, Department “<https://www.unwe.bg/en/structure/render/246> Statistics and Econometrics”, Applied Informatics and Statistics Faculty, UNWE, Sofia, Studentsky grad, e-mail: [vstoyanova@unwe.bg](mailto:vstoyanova@unwe.bg).

измерение, са 1 „Премахване на бедността във всичките ѝ форми навсякъде“, 2 „Премахване на глада, постигане на продоволствена сигурност и подобряване на храненето, както и насърчаване на устойчивото селско стопанство“, 3 „Осигуряване на здравословен начин на живот и насърчаване на благоденствието за всички хора от всички възрастови групи“, 4 „Осигуряване на приобщаващо и справедливо качествено образование и насърчаване на възможностите за учене през целия живот за всички“, 5 „Постигане на равенство между половете и предоставяне на повече права на всички жени и момичета“, 11 „Градовете и населените места да станат приобщаващи, сигурни, издръжливи и устойчиви“. За постигане на устойчиво икономическо развитие са определени цели 8 „Насърчаване на траен, приобщаващ и устойчив икономически растеж, пълноценна и продуктивна заетост и достоен труд за всички“, 9 „Изграждане на устойчива инфраструктура, насърчаване на приобщаваща и устойчива индустриализация и стимулиране на иновациите“, 10 „Намаляване на различията в държавите и между тях“ и 12 „Осигуряване на устойчиви модели на потребление и на производство“ (Eisenmenger et. al., 2020; Mathrani et. al., 2023). Програмата до 2030 г. представлява ангажимент за изкореняване на бедността и постигане на устойчиво развитие в световен мащаб, като се гарантира, че никой не е забравен. ЦУР са общоприложими и взаимосвързани и всички държави носят отговорност за постигането им (European Commission, 2016).

За постигане на устойчиво развитие за населението на България е необходимо то да е характерно за всички райони на страната. Настоящата публикация има за цел да изследва динамиката на набор от показатели за мониторинг на социално-икономическото измерение на устойчивото развитие в статистическите райони (NUTS 2) на България през периода 2015-2022 г. и направи сравнителен анализ между стойностите им за районите и средните стойности за страната и за ЕС-27.

## **Методология**

Показателите за мониторинг на ЦУР условно са разделени на две групи – показатели-стимулатори и показатели-дестимулатори. Първите стимулират устойчивото развитие и тяхната желана промяна е увеличение, а вторите го задържат и желаната им промяна е намаление.

За проследяване на средногодишното изменение в стойностите на показателите са изчислени средногеометрични темпове на прираст като е използвана формула (1) (Атанасов, 2018; Димитрова и др., 2015).

$$\bar{T}'(\%) = \sqrt[N-1]{\frac{Y_N}{Y_1}} \cdot 100 - 100 \quad (1)$$

където:

$Y_N$  - стойността на показателя през последната година

$Y_1$  - стойността на показателя през първата година

$N$  - броя на годините

## Информационно осигуряване

В анализа са използвани показателите за мониторинг изпълнението на ЦУР в ЕС, отнасящи се до социалния и икономически аспект на устойчивото развитие. Използвани са индикаторите, за които са налични данни на ниво NUTS 2 на България през периода 2015-2022 година. Показателят „Очаквана продължителност на живота в добро здраве“, за който не са налични данни на ниво NUTS 2, е заменен с „Очаквана продължителност на живота“. Показателите са с източник Евростат и са представени в таблица 1.

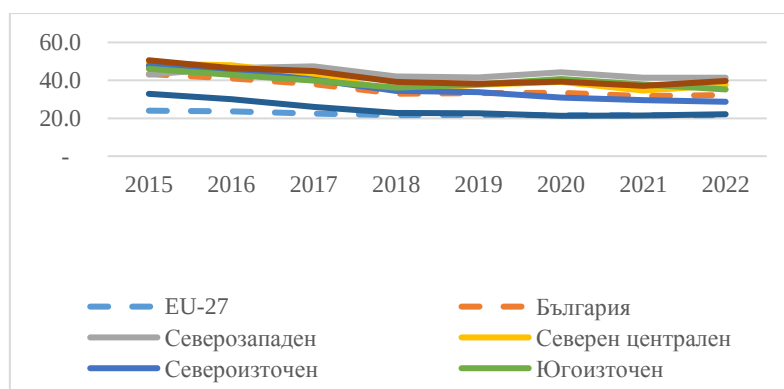
**Таблица 1. Показатели за мониторинг на социално-икономическото измерение на устойчивото развитие на статистическите райони на България през периода 2015-2022 година**

| Показател                                                              | Мярка                                                                                                | Вид на индикатора |
|------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|
| Население в риск от бедност или социално изключване                    | Процент от населението                                                                               | дестимулатор      |
| Население в риск от бедност след социални трансфери                    | Процент от населението                                                                               | дестимулатор      |
| Степен на тежки материални и социални лишения                          | Процент от населението                                                                               | дестимулатор      |
| Население, живеещо в домакинства с много ниска интензивност на труда   | Процент от населението под 65 г.                                                                     | дестимулатор      |
| Очаквана продължителност на живота                                     | Години                                                                                               | стимулатор        |
| Неудовлетворена нужда от медицински преглед и лечение                  | Процент от населението на възраст 16 и повече г.                                                     | дестимулатор      |
| Рано напуснали образование и обучение                                  | Процент от населението на възраст 18-24 г.                                                           | дестимулатор      |
| Относителен дял на населението на възраст 25-34 г. с висше образование | Процент от населението на възраст 25-34 г.                                                           | стимулатор        |
| Участие в образованието в ранна детска възраст                         | Процент от децата на възраст между 3 г. и възрастта за започване на задължително начално образование | стимулатор        |
| Възрастни, участвали в обучение през последните четири седмици         | Процент от населението на възраст 25-64 г.                                                           | стимулатор        |

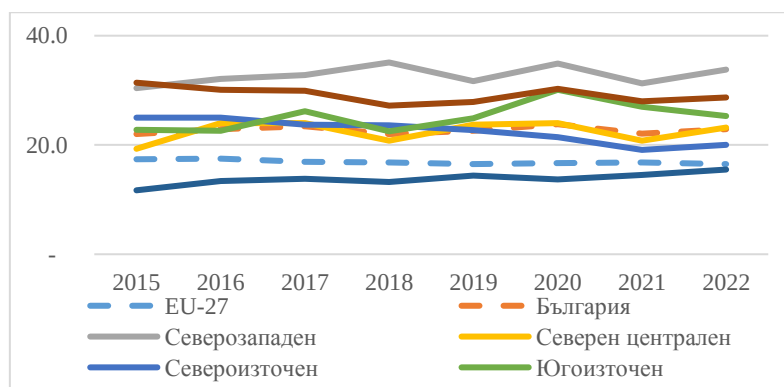
| Показател                                                                      | Мярка                                         | Вид на индикатора |
|--------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-------------------|
| Разлика в заетостта по пол                                                     | Процентни точки за лицата на възраст 20-64 г. | дестимулатор      |
| Загинали при пътно-транспортни произшествия                                    | Коефициента на 100 000 души                   | дестимулатор      |
| Млади хора, които не работят и не участват в процеса на образование и обучение | Процент от населението на възраст 15-29 г.    | дестимулатор      |
| Относителен дял на зетите                                                      | Процент от населението на възраст 20-64 г.    | стимулатор        |
| Коефициент на дългосрочна безработица                                          | Процент от работната сила                     | дестимулатор      |
| Разходи за научноизследователска и развойна дейност като дял от БВП            | Процент от БВП                                | стимулатор        |
| БВП на човек от населението в стандарти на покупателната способност (PPS)      | Индекс EU=100                                 | стимулатор        |

## Резултати от изследването

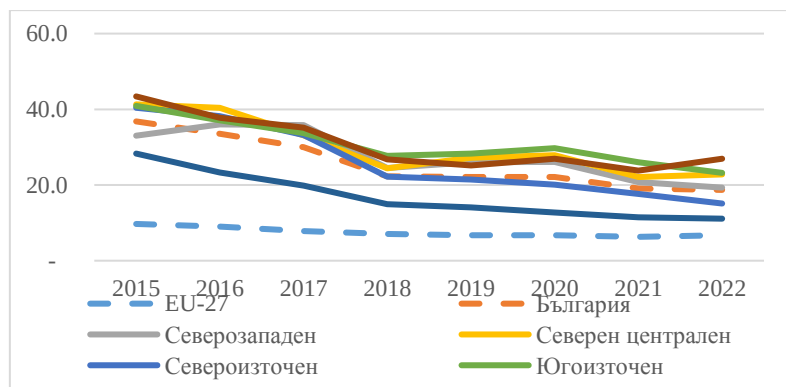
Динамиката на анализирания показател за статистическите райони, България и ЕС-27 е представена на фигури 1-17.



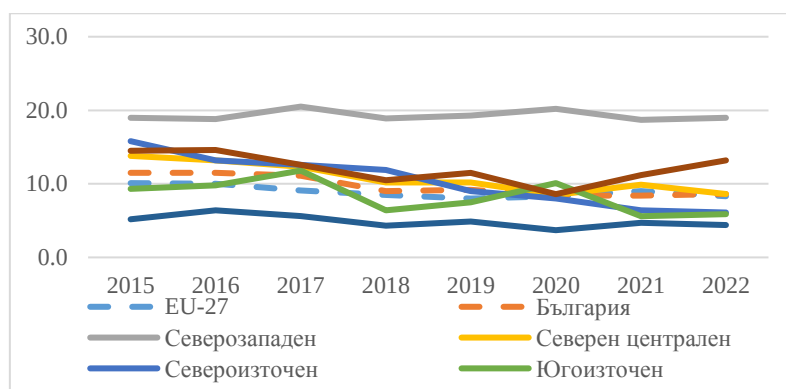
**Фигура 1. Население в риск от бедност или социално изключване (%)**



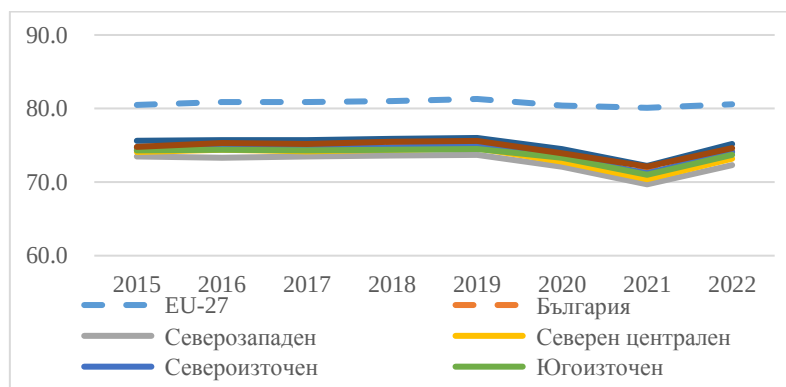
**Фигура 2. Население в риск от бедност след социални трансфери (%)**



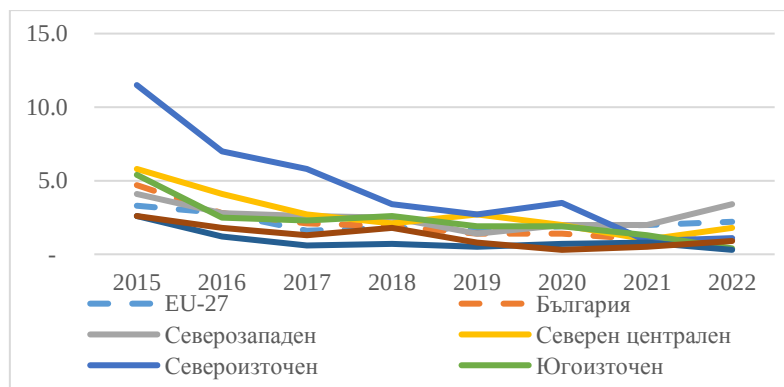
**Фигура 3. Степен на тежки материални и социални лишения (%)**



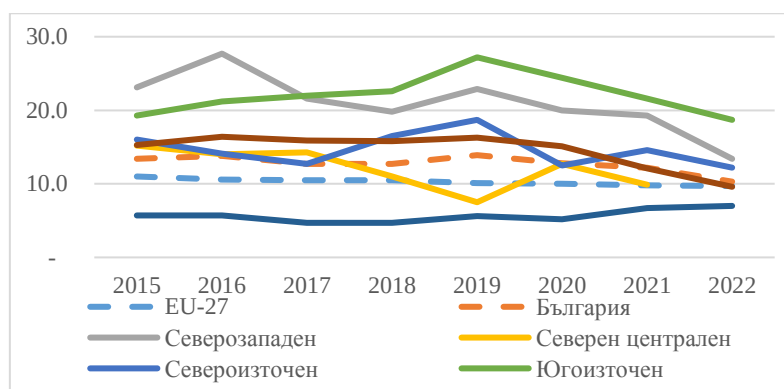
**Фигура 4. Лица, живеещи в домакинства с много ниска интензивност на труда (%)**



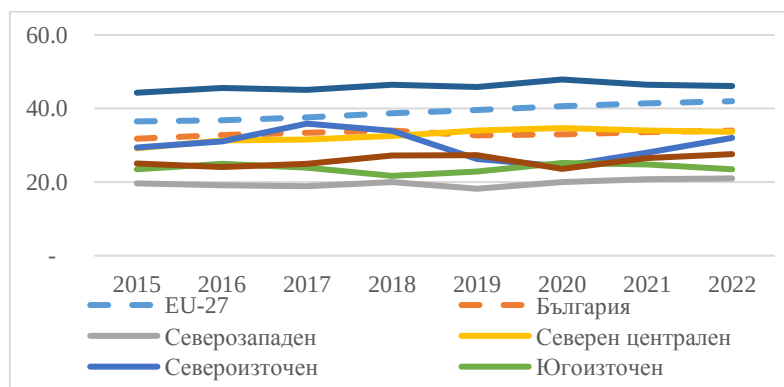
**Фигура 5. Очаквана продължителност на живота (години)**



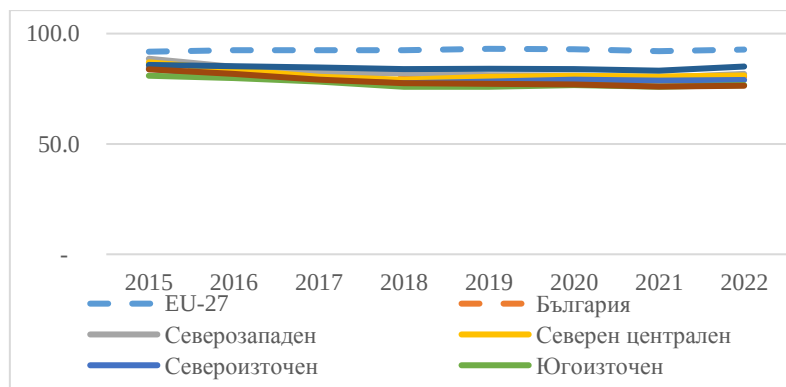
**Фигура 6. Неудовлетворена нужда от медицински преглед и лечение (%)**



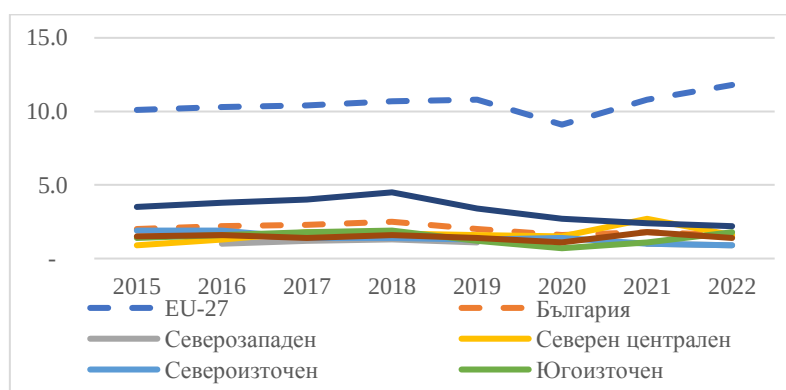
**Фигура 7. Рано напуснали образование и обучение (%)**



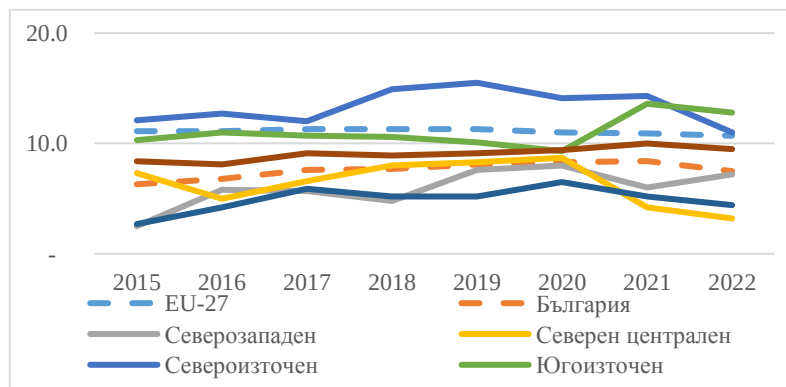
**Фигура 8. Относителен дял на населението на 25-34 г. с висше образование (%)**



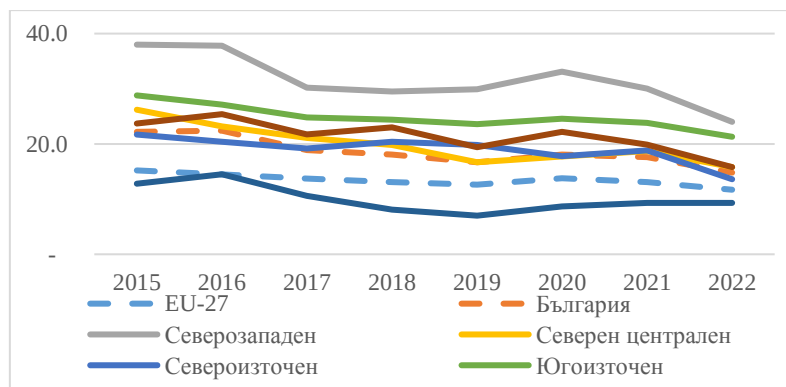
**Фигура 9. Участие в образованието в ранна детска възраст (%)**



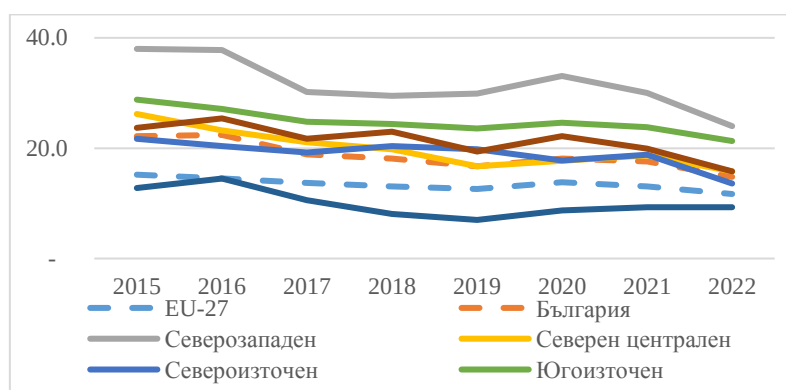
**Фигура 10. Възрастни, участвали в обучение през последните 4 седмици (%)**



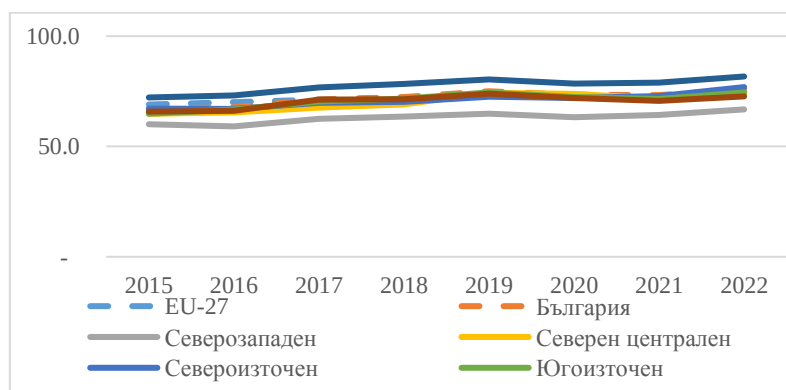
**Фигура 11. Разлика в заетостта по пол (%)**



**Фигура 12. Загинали при пътно-транспортни произшествия (%)**

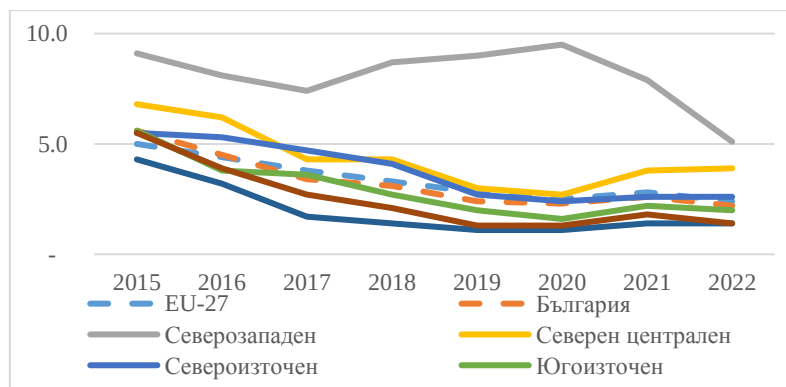


**Фигура 13. Млади хора, не работещи и не участващи в образование и обучение (%)**

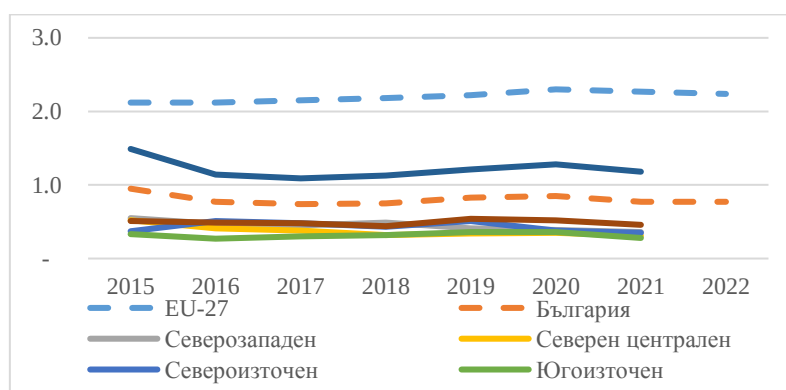


**Фигура 14. Относителен дял на заетите (%)**

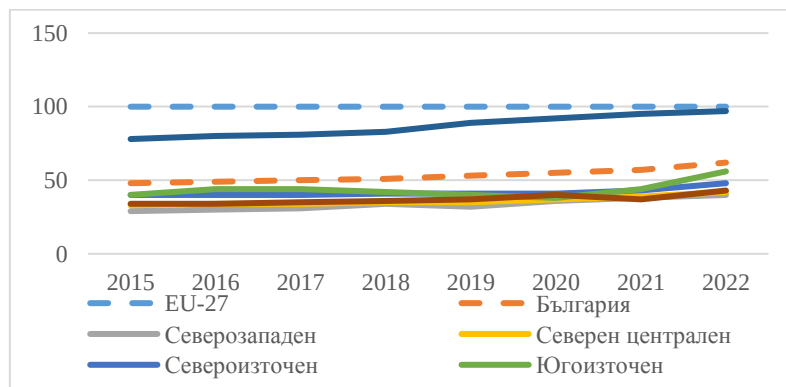




**Фигура 15. Коефициент на дългосрочна безработица (%)**



**Фигура 16. Разходи за научноизследователска и развойна дейност като % от БВП**



**Фигура 17. БВП на човек от населението в PPS (%)**

Стойностите на показателите за социално-икономическото устойчиво развитие на България са по-неблагоприятни в сравнение със средните стойности за ЕС. Изключение прави индикаторът „Разлика в заетостта по пол“. Показателите „Неудовлетворена нужда от медицински преглед и лечение“ и „Коефициент на дългосрочна безработица“ през

периода 2017-2022 г., и „Относителен дял на заетите“ през 2018-2022 г. за страната ни също са с по-благоприятни стойности в сравнение със стойностите за ЕС.

Югозападен район има по-благоприятни стойности на анализираниите показатели за социално-икономическото развитие в сравнение със средните стойности за европейските страни по девет от седемнадесет индикатора или по 56% от показателите. За него е характерно също така, че всички индикатори са с по-благоприятни от средните стойности за България през изследвания период. На другия полюс се намират Северозападен район, който като цяло е с най-неблагоприятни стойности на показателите за социално-икономическото устойчиво развитие на България в сравнение с останалите статистически райони в страната. През 2015 г. районът има най-неблагоприятни стойности по девет показателя или по 53% от всички индикатори, а през 2022 г. - по десет или по 59%. Стойностите на показателите на останалите райони се намират между тези на Северозападен и Югозападен райони.

В таблица 2 са представени средногеометричните темпове на прираст на показателите за статистическите райони, България и ЕС-27.

**Таблица 2. Средногеометрични темпове на прираст на показателите за мониторинг на социално-икономическото измерение на устойчивото развитие на статистическите райони, България и ЕС-27 през периода 2015-2022 година**

| Показател                                                            | Средногеометричен темп на прираст (%) за: |          |               |                   |              |            |            |                |
|----------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------|----------|---------------|-------------------|--------------|------------|------------|----------------|
|                                                                      | EU                                        | България | Северозападен | Северен централен | Северозточен | Югоизточен | Югозападен | Южен централен |
| Население в риск от бедност или социално изключване                  | -1,5                                      | -4,1     | -0,6          | -3,7              | -7,0         | -3,8       | -5,5       | -3,4           |
| Население в риск от бедност след социални трансфери                  | -0,8                                      | 0,6      | 1,5           | 2,7               | -3,1         | 1,5        | 4,1        | -1,3           |
| Степен на тежки материални и социални лишения                        | -5,1                                      | -9,2     | -7,4          | -8,1              | -13,1        | -7,8       | -12,5      | -6,6           |
| Население, живеещо в домакинства с много ниска интензивност на труда | -2,8                                      | -4,1     | 0,0           | -6,5              | -12,7        | -6,3       | -2,4       | -1,3           |
| Очаквана продължителност на живота                                   | 0,0                                       | -0,1     | -0,2          | -0,2              | -0,1         | -0,1       | -0,1       | 0,0            |
| Неудовлетворена нужда от медицински преглед и лечение                | -5,6                                      | -19,8    | -2,6          | -15,4             | -28,5        | -31,1      | -26,5      | -14,1          |
| Рано напуснали образование и обучение                                | -1,8                                      | -3,7     | -7,5          | :                 | -3,8         | -0,5       | 3,0        | -6,4           |

| Показател                                                                      | Средногеометричен темп на прираст (%) за: |          |                |                   |               |            |            |                |
|--------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------|----------|----------------|-------------------|---------------|------------|------------|----------------|
|                                                                                | EU                                        | България | Северозапад ен | Северен централен | Североизточен | Югоизточен | Югозападен | Южен централен |
| Относителен дял на населението на възраст 25-34 г. с висше образование         | 2,0                                       | 1,0      | 0,9            | 2,1               | 1,2           | 0,0        | 0,6        | 1,4            |
| Участие в образованието в ранна детска възраст                                 | 0,2                                       | -0,8     | -1,1           | -1,0              | -0,9          | -0,8       | -0,1       | -1,3           |
| Възрастни, участвали в обучение през последните четири седмици                 | 2,2                                       | -3,1     | :              | 8,6               | -10,1         | 3,7        | -6,4       | -1,0           |
| Разлика в заетостта по пол                                                     | -0,5                                      | 2,5      | 16,3           | -11,1             | -1,4          | 3,2        | 7,2        | 1,8            |
| Загинали при пътно-транспортни произшествия                                    | -2,5                                      | -3,2     | -1,6           | 2,7               | -7,3          | -2,9       | -3,3       | -6,1           |
| Млади хора, които не работят и не участват в процеса на образование и обучение | -3,7                                      | -5,6     | -6,4           | -7,0              | -6,5          | -4,2       | -4,5       | -5,6           |
| Относителен дял на зетите                                                      | 1,1                                       | 1,8      | 1,5            | 1,8               | 1,9           | 2,0        | 1,8        | 1,4            |
| Коефициент на дългосрочна безработица                                          | -10,0                                     | -12,5    | -7,9           | -7,6              | -10,2         | -13,7      | -14,8      | -17,8          |
| Разходи за научноизследователска и развойна дейност като дял от БВП            | 0,8                                       | -3,0     | :              | :                 | :             | :          | :          | :              |
| БВП на човек от населението в стандарти на покупателната способност            | -                                         | 3,7      | 4,7            | 3,5               | 2,6           | 4,9        | 3,2        | 3,4            |

Източник: Собствени изчисления

Всички показатели за социално-икономическо устойчиво развитие на ЕС-27 средно за периода 2015-2022 г. са се променили благоприятно. Индикаторът „Очаквана продължителност на живота“ е със средногодишен темп на прираст е 0%, но стойността му се е увеличила в абсолютно изражение с 0,1 години, от 80,5 г. в началото на периода на 80,6 г. през 2022 година.

България бележи намаление в стойностите на всички показатели-дестимулатори с изключение на „Население в риск от бедност след социални трансфери“ и „Разлика в заетостта по пол“, за които през периода 2015-2022 г. се наблюдават средногодишни увеличения, съответно с с 0,6% и 2,5%. По отношение на показателите-стимулатори, страната ни бележи положителна промяна в три от тях - „Дял на населението на възраст 25-34 г. с висше образование“, „Относителен дял на зетите“ и „БВП на човек от населението в стандарти на покупателната способност“. Останалите четири показателя-стимулатори отбелязват спад.

Североизточен район има положителна промяна - намаление в стойностите на всички десет наблюдавани индикатори-дестимулатори. Всички райони бележат положително изменение в стойностите на „Население в риск от бедност или социално изключване“, „Степен на тежки материални и социални лишения“, „Неудовлетворена нужда от медицински преглед и лечение“, „Млади хора, които не работят и не участват в процеса на образование и обучение“ и „Коефициент на дългосрочна заетост“. Няма район, който да има положителна промяна при всички показатели-стимулатори. Всички райони имат увеличение в стойностите на показателите „Относителен дял на заетите“ и „БВП на човек от населението в стандарти на покупателната способност“.

Североизточен район бележи благоприятна промяна за устойчивото развитие при 81% от индикаторите си и е районът с най-много показатели, които бележат такова изменение. Югозападен район е районът, който има най-малко показатели, които имат подобрене в контекста на устойчивото развитие, 63% от тях.

## **Извод**

Направеният анализ показва, че България е с по-неблагоприятни стойности на показателите за социално-икономическо устойчиво развитие в сравнение със средните стойности на индикаторите за ЕС-27.

Югозападен район се отличава по своето развитие от останалите райони. Той е с най-благоприятни стойности на показателите за социално-икономическото развитие. Всички наблюдавани индикатори за района са с по-благоприятни стойности от средните за България. Той има и по-благоприятни стойности от средните за ЕС-27 при 56% от включените в анализа показателите. Северозападен район е с най-неблагоприятни стойности на показателите за социално-икономическото устойчиво развитие на България в сравнение с останалите статистически райони в страната.

През периода 2015-2022 г. ЕС-27 бележи благоприятна за устойчивото развитие промяна при всички наблюдавани индикатори, а България при 65% от тях. Североизточен район е районът, който има благоприятна промяна при най-голяма част от индикаторите си, а Югозападен при най-малка част от тях.

## **Литература**

Атанасов, А. (2018). Статистически методи за анализ на динамични редове, Издателски комплекс-УНСС.

(Atanasov, A. (2018). Statisticheski metodi za analiz na dinamichni redove, Izdatelski kompleks-UNSS.)

Димитрова, В., Радилов, Д., и др. (2015). Сборник с решени и нерешени задачи по статистика, Варна, Наука и икономика, ИУ-Варна.

(Dimitrova, V., Radilov, D., i dr. (2015). Sbornik s resheni i neresheni zadachi po statistika, Varna, Nauka i ikonomika, IU-Varna.)

Пенчев, П., Пенчева, Р. (2016). Устойчивото развитие – теоретични и практически измерения. – Годишник на Стопанската академия, Tsenov Publishing House, [online] Available at: <<https://dlib.uni-svishtov.bg/handle/10610/3422>>.

(Penchev, P., Pencheva, R. (2016). Ustoychivoto razvitie – teoretichni i prakticheski izmerenia. – Godishnik na Stopanskata akademia, Tsenov Publishing House, [online] Available at: <<https://dlib.uni-svishtov.bg/handle/10610/3422>>.)

Eisenmenger, N., Pichler, M., Krenmayr, N., Noll, D., Plank, B., Schalmann, E., Wandl, M., Gingrich, S. (2020). The Sustainable Development Goals prioritize economic growth over sustainable resource use: a critical reflection on the SDGs from a socio- ecological perspective, Sustainability Science, 15:1101–1110, [online] Available at: <<https://doi.org/10.1007/s11625-020-00813-x>>.

European Commission (2016). Communication from the commission to the European parliament, the Council, the European economic and social committee and the Committee of the regions  
Next steps for a sustainable European future European action for sustainability

Eurostat. Available at: <<https://ec.europa.eu/eurostat/web/sdi/database>>

Mathrani, A., Wang, J., Li, D., Zhang, X. (2023). Clustering Analysis on Sustainable Development Goal Indicators for Forty-Five Asian Countries Available. Sci, 5(2), 14, [online] Available at: <<https://doi.org/10.3390/sci5020014>>

# ОТ БРИКС КЪМ БРИКС+ : ФИНАНСОВО-ИКОНОМИЧЕСКИ АСПЕКТИ

Ангел Ангелов<sup>153</sup>

*Резюме: През последните няколко години светът е изправен пред поредица от глобални проблеми със здравен, икономически, социален, екологичен и друг вид характер. Редом с появата на COVID-19 пандемията и нейното отражение върху финансовите и икономическите системи, в определени географски региони се наблюдава повишаване на политическото напрежение, прерастващо във военни конфликти. Всичко това води след себе си до търсене на механизми за засилване на икономическите и геополитическите отношения между определени групи от страни. Настоящото изследване е насочено към анализа на едно такова междуправителствено сътрудничество, каквото е БРИКС, настоящите тенденции и бъдещите измерения във финансов и икономически план от евентуалното му разширяване (БРИКС+).*

*Ключови думи: БРИКС, разширяване, икономика, фискална устойчивост, конкурентоспособност.*

*JEL: H11, H62, F13, F40, F53.*

## BRICS vs. BRICS+: FINANCIAL AND ECONOMIC COMPARISONS

Angel Angelov<sup>154</sup>

*Abstract: In the last few years, the world has been faced with a series of global problems of a health, economic, social, environmental and other kind of nature. Along with the emergence of the COVID-19 pandemic and its impact on financial and economic systems, certain geographic regions have seen an increase in political tensions, escalating into military conflicts. All this leads to a search for mechanisms to strengthen economic and geopolitical relations between*

---

<sup>153</sup> Ангел Ангелов – Асистент, доктор, катедра „Финанси“, Финансово-счетоводен факултет, Университет за национално и световно стопанство, София, България, e-mail: [angelov@unwe.bg](mailto:angelov@unwe.bg).

<sup>154</sup> Angel Angelov – Assistant Professor, PhD, Department of Finance, Faculty of Finance and Accounting, University of National and World Economy, Sofia, Bulgaria, e-mail: [angelov@unwe.bg](mailto:angelov@unwe.bg).

*certain groups of countries. The present study is aimed at the analysis of such intergovernmental cooperation as BRICS, the current trends and the future dimensions in financial and economic terms of its eventual expansion (BRICS+).*

*Keywords: BRICS, enlargement, economy, fiscal sustainability, competitiveness.*

*JEL: H11, H62, F13, F40, F53.*

## **1. Въведение**

Съвременното развитие на международните отношения се характеризира с изключително висока степен на променливост, с опити за политическо и икономическо доминиране на определени страни в глобален аспект. Това предполага създаването на междудържавни, регионални, континентални и международни форми на сътрудничество с цел установяване на по-голям контрол върху определени пазари, транспортни и търговски коридори, достъп до ресурси. Подобна тенденция на развитие на тези международни сътрудничества не е нова практика. Тя се наблюдава още от средата на XX век, но най-вече от началото на 90-те години на XX век. Налице са и някои по-нови и съвременни обединения, датиращи от първото десетилетие на XXI век. Едно такова междуправителствено сътрудничество е БРИКС. Дейността на БРИКС официално стартира през 2009 г., въпреки че близо едно десетилетие се дискутира неговото създаване. Поначало БРИКС се състои от сътрудничество между четири страни, сред които Бразилия, Русия, Индия и Китай, но година след стартиране на своята дейност, към тях се присъединява и Южна Африка. Повече от десетилетие тези страни обсъждат политики и мерки за засилване на сътрудничеството между тях в най-различни политически и икономически сфери, които включват от механизмите за справяне с Глобалната икономическа криза, създаване на междудържавна банка за развитие, която да подпомага кредитирането на публични и частни инвестиции, създаване на споразумение за условни резерви в подкрепа на ликвидността и стабилността на националните валути на страните-членки, намаляване на зависимостта от щатския долар, увеличаване на обема на взаимната търговия, засилване на сътрудничеството при използването на нови платежни системи и финансови технологии, до опазване на мира и борбата с тероризма.

## 2. Съвременно развитие на БРИКС

Като всяка друга форма на организация, така и страните-членуващи в БРИКС се опитват да подобрят своите позиции на глобално ниво. Това, разбира се, изисква не само въвеждане на нови конкурентни и иновативни модели на развитие на националните икономики, но също така и стремеж към засилване на сътрудничеството с други страни. Процесът е двустранен, тъй като не малко страни в световен мащаб започват да показват интерес към евентуално бъдещо участие в БРИКС. Резултатът не закъснява и през 2023 г. е взето решение, след близо десетилетие и половина, да бъде разширен обхватът от страни, които участват в БРИКС. От началото на 2024 г. се присъединяват Египет, Етиопия, Обединените арабски емирства (ОАЕ) и Иран (БРИКС+). Въпреки че е потвърдена кандидатурата и на Аржентина, новото ръководство на страната взема решение да не се присъединява, а поканата за участие към Саудитска Арабия поне до момента не е потвърдена. С това си разширяване, страните от БРИКС+ обхващат почти половината от световното население (сред които най-големите по население страни – Индия и Китай), почти 1/3 от територията на Земята, а също така допринася и за над 1/3 от световната икономика (измерена с глобалния БВП по паритет на покупателна способност). Страните от БРИКС+ се оформят като едни от най-големите износители, както на различни видове горива, така и на специфични за не малка част от световната индустрия метали, суровини и блага.

Разширяването на БРИКС през 2024 г. не е изненадващо, предвид че все повече страни виждат възможност да подобрят своето икономическо положение сред засилено сътрудничество със страни, като тези в БРИКС. Това разширяване на междуправителствените отношения може да се разглежда не само като икономически процес, но и като чисто политически процес с геостратегически характер. В същото време, пред „вратата на БРИКС“ се позиционират още десетки други страни от Африка, Латинска Америка и Азия, които също проявяват интерес за евентуално бъдещо участие. Въпреки че очакванията са по време на 16-тата среща на върха на БРИКС през октомври 2024 г. да бъдат включени още нови страни, в крайна сметка е взето решение за момент това да не се случи, но да бъдат изпратени покани до определен брой страни, които да приемат първоначално статут на партньори. Официално не са обявени кои са тези страни, но по неофициална информация списъкът включва: Турция, Индонезия, Алжир, Беларус,



Куба, Боливия, Малайзия, Узбекистан, Казахстан, Тайланд, Виетнам, Нигерия и Уганда<sup>155</sup>.

### 3. Методология на изследването

Настоящото изследване цели да анализира финансово-икономическите параметри на разширяването на БРИКС в два етапа. От една страна, на вече извършеното разширяване с включване на нови 4 държави-членки от началото на 2024 г., и от друга страна, с евентуалното включване на още 13 държави в бъдещ момент (споменатите по-горе потенциални партньори на страните от БРИКС). Ето защо, страните са разделени в три групи, както е показано на таблица 1.

**Таблица 1. Категоризиране на страните, включени в анализа**

| Категория                                                     | Страни                                                                                                                |
|---------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| БРИКС (страни до 2023 г.)                                     | Бразилия, Русия, Индия, Китай, Южна Африка (ЮАР)                                                                      |
| Нови страни в БРИКС+ (от началото на 2024 г.)                 | Египет, Етиопия, Иран, Обединените арабски емирства                                                                   |
| Потенциални партньори и бъдещи кандидати за членство в БРИКС+ | Турция, Индонезия, Алжир, Беларус, Куба, Боливия, Малайзия, Узбекистан, Казахстан, Тайланд, Виетнам, Нигерия и Уганда |

*Източник: систематизирано от автора*

Фокусът на изследването е върху анализа на някои от най-важните финансови, икономически и социални показатели, като тези показатели са разделени в няколко направления, както е посочено по-долу в таблица 2.

**Таблица 2. Показатели за оценка на финансово-икономическите аспекти**

| Категория                                   | Показатели                                                                                                                             |
|---------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Значимост и устойчивост на публичния сектор | Публични приходи/БВП (%), Публични разходи/БВП (%), Бюджетно салдо/БВП (%), Държавен дълг/БВП (%)                                      |
| Развитие на реалния сектор                  | Реален растеж на БВП (%), БВП по ППС (% от световен БВП), БВП на глава от населението по ППС (в международни \$), Темп на инфлация (%) |
| Конкурентоспособност на външния сектор      | Износ/БВП (%), Внос/БВП (%), Търговски баланс/БВП (%), Нетни входящи ПЧИ/БВП (%)                                                       |
| Динамика на пазара на труда                 | Коефициент на заетост (%), Коефициент на безработица (%), Коефициент на младежка безработица (%)                                       |

<sup>155</sup> Напълно възможно е списъкът да бъде разширен в значителна степен с включване на редица други страни, които показват желание за участие в БРИКС.

|                 |                                                                                                                                                                                                        |
|-----------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Енергиен сектор | Потребление на възобновяема енергия, Ниво на енергийна интензивност, Запаси и резерв на нефт, Природен газ, Въглища, Ключови материали, Производство на ядрена енергия, Производство на енергия от ВЕЦ |
|-----------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

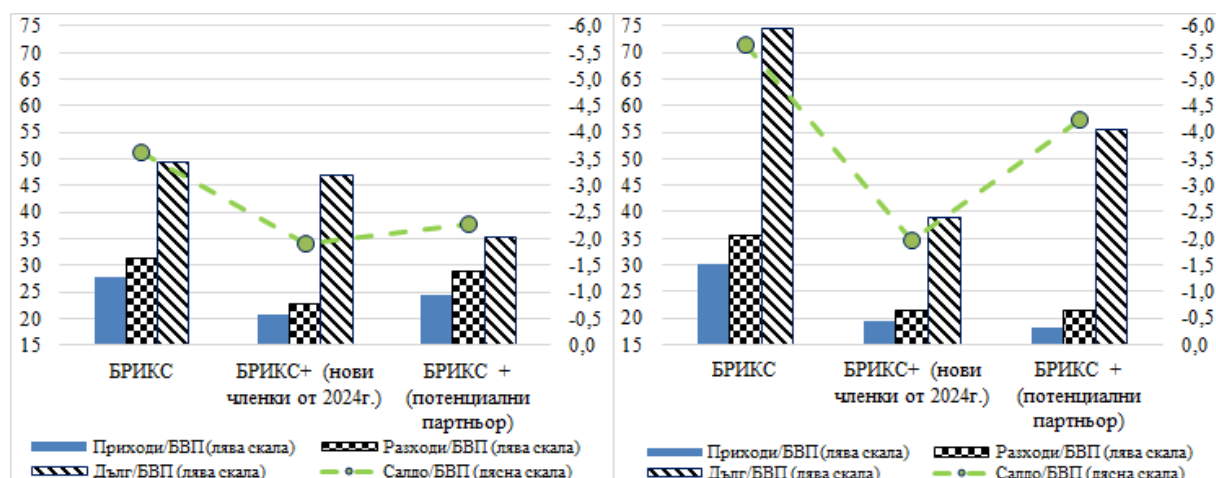
Източник: систематизирано от автора

Селектираните индикатори са анализирани в дългосрочен период с цел проследяване на тяхната дългосрочната динамика. За базова година е взета 2000 г., като повечето показатели изследват динамиката до 2022 г., а за някои от тях до 2021 или 2023 г. За целите на изследването е използвана статистическа информация от международни бази данни.

## 4. Резултати от изследването

### 4.1. Анализ на значимостта и устойчивостта на публичния сектор

В страните-членки на БРИКС до 2023 г. се наблюдава по-слабо изявен публичен сектор и неговото участие в управлението на националната им икономика. Средният дял на приходите в БВП за петте страни (Бразилия, Русия, Индия, Китай и ЮАР) за периода 2000-2022 г. варира между 27 и 28 % (Фигура 1), като според прогнозите на International Monetary Fund (2024) за периода 2023-2029 г. се очаква този дял да се увеличи с около 2-3 п.п. Бразилия е страната с най-голям относителен дял на публичните приходи в БВП, достигайки средни нива около 37 %, в Русия варира около 34-35 %, а най-нисък е в Индия – под 20 %. Относителният дял на разходите в БВП напълно закономерно показва сходни нива, като за отбелязване е, че за периода 2000-2022 г. повечето от страните отчитат дефицитно бюджетно салдо. Единствено изключение е Русия (средно за периода). Дефицитът в Индия достига в някои години до над 12 % от БВП (2020 г.).



**Фигура 1. Средни стойности на фискалните индикатори (в %) за периода 2000-2022 г. (лява графика) и за периода 2023-2029 г. (дясна графика)**

*Източник: Авторски изчисления по данни от International Monetary Fund (2024)*

Преразпределителната функция на държавния бюджет в новите членки на БРИКС+ е още по-ниска. Делът на приходите варира от около 14-15 % от БВП в Иран, до около 30-31 % в ОАЕ, с очаквания за периода 2023-2029 г. дори да намалее. С изключение на ОАЕ, в останалите три страни също е налице дефицитно финансиране на бюджета за почти целия изследван период. Потенциалните нови 13 страни-партньори до голяма степен се доближават до посочените тенденции за значимостта на публичния сектор. От тях единствено Беларус има по-активна значимост на публичния сектор, като средните нива на приходите и разходите са около 40 % от БВП с тенденция да се запазят до 2029 г. Средните нива на приходите в БВП за целия анализиран период за всички потенциални партньори е около 24-25 %, което се доближава по размер до стойностите за деветте страни в БРИКС+ до 2024 г. В повечето от тези страни разходите системно превишават събраните приходи, като за периода 2000-2022 г. единствено средното равнище на годишното бюджетно салдо в Казахстан е положително, въпреки че от 2015 г. насам само през 2018 г. и 2022 г. е постигнат бюджетен излишък. В периода 2023-2029 г. очакванията са Беларус да бъде единствената държава, в която приходите да превишават разходите.

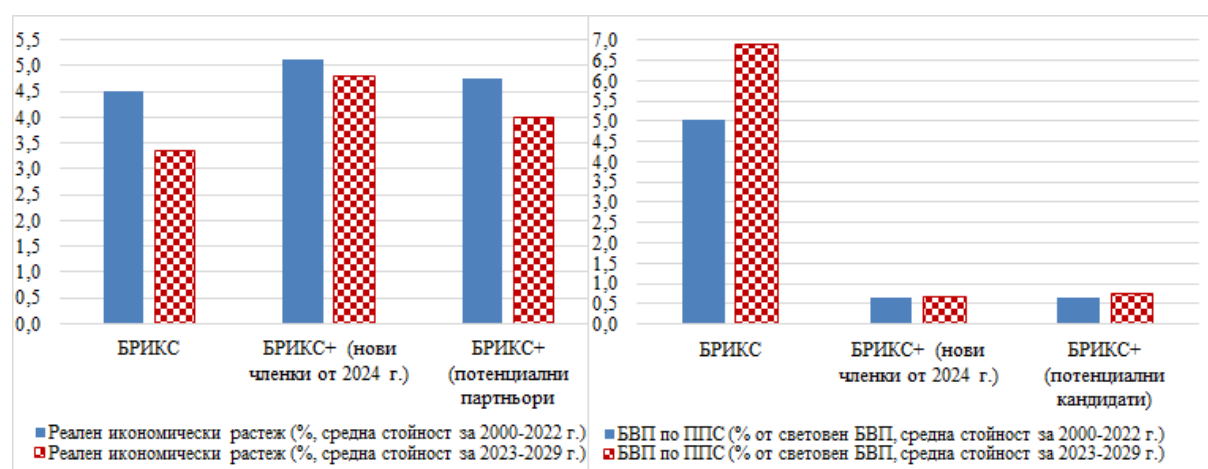
Дълговото финансиране на публичния сектор в повечето страни е предпоставка за фискална неустойчивост. Очакванията са за още по-неблагоприятни тенденции до края на настоящото десетилетие. От страните-членки на БРИКС до 2023 г., единствено в Русия делът на държавния дълг към БВП е доста по-нисък (под 20 %), докато в Бразилия и Индия средните равнища за 2000-2022 г. надвишават 70 %, като през последните години индикаторът и за двете страни показва стойности над 80 %. За периода 2014-2022 г. дългът на Китай се увеличава от 40 % до 77 % от БВП, а до 2029 г. се очаква да надхвърли 110 % (International Monetary Fund, 2024). Подобна тенденция се наблюдава и в ЮАР, където през 2013 г. индикаторът има стойност около 40 %, през 2022 г. – около 71 %, а през 2029 г. се очаква да достигне до 83 %. Тези негативни очаквания за дълговото бреме в Китай, ЮАР и Бразилия са причина на Фигура 1 (дясна графика) да се наблюдава рязко нарастване на стойността на показателя „дълг/БВП“ за БРИКС.

От страните, които се присъединяват през 2024 г. дълговото бреме е по-високо в Египет, като в края на периода достига почти 90 % от БВП, но очакванията са този индикатор да намалее до около 65 % през 2029 г. Етиопия до преди Глобалната икономическа криза (2007-2008 г.) отчита стойност, надвишаваща 78 %, а в някои години

и над 100 %, но нивата на дълга през последните години са доста по-ниски (до 55 %), в т.ч. очакванията са индикаторът да намалее до под 32 %. В Иран и ОАЕ нивата на дълга са по-ниски като дял в БВП, но с нарастващ темп през последните години спрямо десетилетие по-рано. Talmat & Tchiko (2024) достигат до извода, че бюджетните дисбаланси не влияят негативно на икономическия растеж на страните от БРИКС+ в краткосрочен период, но в дългосрочен период ефектите със сигурност ще са негативни. От потенциалните кандидати за партньорство и бъдещо членство, усложнената в последно време икономическа обстановка в Куба, в т.ч. ефектите от наложените санкции от страна на САЩ, водят до рязко нарастване на дълговото бреме, което според повечето статистически източници надвишава 110-120 % от БВП от 2021 г. Боливия също е страна, където равнището на държавния дълг в БВП показва склонност към нарастване и се удвоява за период по-малък от десет години (от 40 до 80% от БВП), като се очаква до 2029 г. да надвиши 100 % от БВП. В останалите страни средните стойности на индикатора за фискална устойчивост за периода 2000-2022 г. варират в границите от 15-30 % (Казахстан, Узбекистан, Нигерия и Алжир), между 35 и 40 % (Уганда, Беларус, Виетнам и Индонезия) и над 40 % (Турция, Тайланд и Малайзия).

#### 4.2. Развитие на реалния сектор

За разлика от неустойчивостта на фискалния сектор, управлението на националните икономики на настоящите страни-членки на БРИКС+ е повече от благоприятно (Фигура 2), като причина за това може да се търси и в засиленото търговско и инвестиционно сътрудничество между членовете на БРИКС (Gusarova, 2019).



**Фигура 2. Реален икономически растеж и БВП по ППС (% от световен БВП)**

Източник: Авторски изчисления по данни от International Monetary Fund (2024), Trading Economics(2024)

За целия период от 2000 до 2022 г. Китай и Египет постигат постоянен положителен реален икономически растеж, като за някои години растежът на китайската икономика надвишава 10 % на годишна база. Дори през първата пандемична година (2020 г.), реалният растеж на китайската икономика е около 2,2 %, а този на Египет – 3,6 %. Средният темп на реален растеж за Китай е 8,4 %, а на Египет – 4,44 %. Икономиката на Китай е втората по големина в света (измерена по номинален БВП) след тази на САЩ, като изпреварва икономиките на останалите страни-членки на БРИКС+ взети заедно, при това е икономиката, която по данни за 2022 г. се характеризира с най-голям относителен дял на инвестиционните разходи в разходната структура на БВП (UNdata, 2024). В Индия единствено през 2020 г. е налице икономически спад (при среден растеж за целия период 6,1 %), в Етиопия – през 2003 г. (при растеж от 6,1 % през 2020 г. и общо за целия период 8,7 %), в ЮАР и ОАЕ – през 2009 г. и 2020 г., в Русия – 2009, 2015, 2020 и 2022 г., Бразилия – 2009 г., 2015-2016 г. и 2020 г. и в Иран – 2012-2013, 2015, 2018-2019 г. Очакванията са всички 9 държави да продължат да генерират положителен икономически растеж през годините до 2029 г. вкл., като най-високи темпове се предвиждат да бъдат реализирани в Индия (около 6,8 %) и Етиопия (7,2 %).

Повечето от кандидатите за партньори на БРИКС+ също през голяма част от изследвания период (изкл. са най-вече 2009 г., повлияна от Глобалната икономическа криза и 2020 г., повлияна от COVID-19 пандемията) успяват да повишават стойността на своя реален БВП. Подобно на икономиките на Китай и Египет, тези на Виетнам и Узбекистан постигат постоянен реален икономически растеж през целия период, с очакване това да продължи до края на настоящото десетилетие. Както беше споменато по-горе, от тази група страни икономиката на Куба изпитва затруднения през последните няколко години. В Беларус се наблюдават сходни негативни тенденции, породени от наложени санкции от ЕС и САЩ поради редица причини и най-вече във връзка с подкрепата към Русия и възможността за заобикаляне на санкциите от руската икономика през тази на Беларус. В Куба също така са налице изключително високи темпове на инфлация в размер на няколко десетки процента. Подобно нещо се наблюдава и в Турция (напр. инфлацията за 2022 г. е 72 %), Нигерия и Узбекистан, като очакванията са да продължи нарастването на цените и през следващите няколко години, макар и с намаляващи темпове (International Monetary Fund, 2024). Инфлацията се очертава като риск и за икономиката на Иран, тъй като след 2018 г. годишните темпове на нарастване на цените надвишават 30 %, а през 2021 и 2022 г. – над 40 %. Въпреки високия реален

икономически растеж, инфлацията в Етиопия също е в големи размери (над 20 % след 2020 г.).

В чисто икономически аспект, настоящите страни от БРИКС+ заемат водещо място в управлението на глобалната икономика. БВП по паритета на покупателна способност (ППС) на Китай през 2022 г. формира около 18,4 % от глобалната стойност на индикатора, докато през 2000 г. този дял е 6,6 %. Това е явно доказателство за начина, по който китайската икономика се развива за последните две десетилетия. Делът на БВП по ППС в глобалния БВП на Индия също търпи подобрене – от 4 % през 2000 г до 7,57 % през 2022 г., като се очаква през 2029 г. да надвиши 9,6 %. Икономиките на Русия и Бразилия генерират между 2 и 4 % от глобалния БВП по ППС, докато икономиката на ЮАР – около 0,5-0,7 %. От новоприсъединилите се през 2024 г. страни Египет и Иран съставляват около 1 % от глобалната икономика, ОАЕ – около 0,5 %, Етиопия – малко над 0,2 %. Сред потенциалните партньори и кандидати за членство се отличават икономиките на Индонезия (около 2,3 % от глобалния БВП за 2022 г.), Турция (около 1,75 % за 2022 г.), Тайланд (0,9 %), Виетнам и Нигерия (0,8 %) и Малайзия (0,69 %). Останалите страни са с твърде нисък относителен дял. Евентуалното членство на Нигерия и Алжир ще направи така, че четирите най-големи африкански икономики по БВП в номинално изражение (ЮАР, Египет, Алжир и Нигерия) да бъдат част от БРИКС+. В същото време, ОАЕ. като настояща-членка на БРИКС+ и страна, която е специализирана в производство на нефтени продукти, се отличава с изключително високи стойности на показателя БВП на глава от населението (по ППС, в международни \$), който е водещ индикатор за икономическо благосъстояние. Далеч по-ниски са нивата на индикатора в ЮАР (страна-членка на БРИКС; за 2022 г. – близо 5 пъти по-ниска стойност от тази на ОАЕ), Етиопия (страна-членка на БРИКС+; близо 21 пъти по-ниска стойност от тази на ОАЕ), Уганда и Нигерия (потенциални партньори). Във връзка с разгледания индикатор за оценка на икономическо благосъстояние, може да се посочи, че както настоящите страни-членки на БРИКС+, така и потенциалните кандидати, са изключително разнородни като степен на икономическо развитие.

#### *4.3. Конкурентоспособност на външния сектор*

Една от основните цели на сформиранията междуправителствени сътрудничества е засилване на търговските потоци между отделните страни-членки и най-вече „овладяването“ на пазарите на определени ресурси. До каква степен това ще се реализира, зависи, както от конкурентоспособността на националните икономики, така

и от отрасловата им структура и зависимост от ресурси, които се предлагат от останалите страни-членки. Безспорно икономиките на Русия и Китай са двете страни, отличаващи се със силни международни позиции, доказателство, за което е, че през периода 2000-2022 г. нито една от тези страни не отчита търговски дефицит. Петте страни-членки до 2023 г. формират около 1/5 от световния износ и около 1/6 от световния внос (UNCTAD, 2024). Търговският баланс на Русия за разглеждания период съставлява около 9,4 % от БВП на страната (износът формира 25-30 % от БВП, вносът – 15-21 % (World Bank, 2024), а този на Китай – 3,3 %. Китайската икономика е най-големият износител в света, което предопределя и силните търговски взаимоотношения с настоящите и бъдещите страни-членки на БРИКС+. Износът на Русия доминира от енергийни ресурси (нефт, природен газ, въглища). Страната изнася предимно за Китай и Индия, а от стартиране на военните действия в Украйна (2022 г.) и наложените икономически санкции от повечето европейски страни и някои неевропейски страни, не малка част от енергийните ресурси се пренасочва към Бразилия и Саудитска Арабия<sup>156</sup>. Русия поддържа и добри търговски партньорства с Турция, която също е сред страните-кандидатки за членство в БРИКС+.

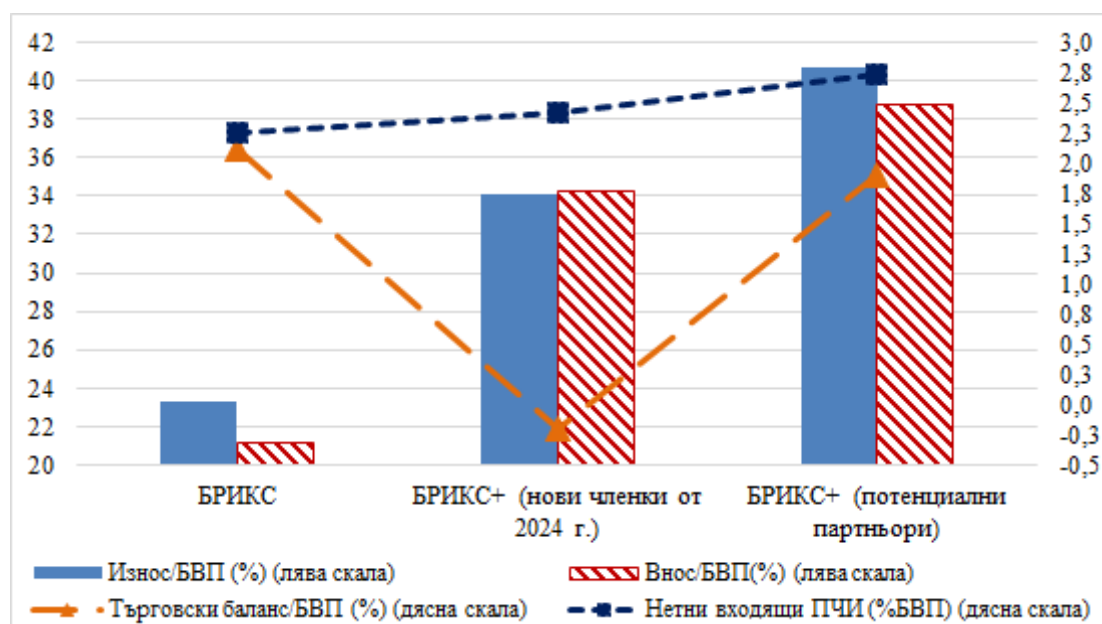
ЮАР, Бразилия и Индия се отличават като икономики, чийто внос през голяма част от изследвания период превишава износа. Особено характерно е това за Индия, където тази тенденция се наблюдава вече повече от половин век. Най-големите търговски партньори на Индия, от които тя осъществява внос, са Китай, Русия и ОАЕ, т.е. три страни-членки на БРИКС+, от които реализира около 1/3 от своя внос. Египет и Етиопия също отчитат огромни търговски дефицити (% от БВП). Преобладаваща част от износа на Египет е в посока към Турция, Индия, ОАЕ, Саудитска Арабия и някои страни от ЕС, като основна стока са енергийните ресурси, докато Китай е най-важният търговски партньор, когато става за внос. Етиопия изнася най-вече кафе и злато с основни партньори ОАЕ, Саудитска Арабия, САЩ, Китай и др., докато вносът е предимно на горива, пшеница и лекарства с основни партньори Китай, Индия, САЩ, ОАЕ и Египет. В не малка част от потенциалните партньори за бъдещо членство в БРИКС+ също се наблюдава честа практика с внос, който превишава износа (Уганда, Турция, Беларус, Алжир, Виетнам и Боливия). От друга страна, Малайзия е страна, която от 2000 г. насам през нито една от годините не е отчела търговски дефицит, докато дори за периода 2000-2007 г. износът (доминиран от интегрални схеми) формира над 100 % от БВП. Страната

---

<sup>156</sup> Според мнозина Саудитска Арабия се разглежда като 10-ти член на БРИКС+, въпреки че страната е получила покана за членство, но към октомври 2024 г. все още не я е потвърдила.

има засилен търговски обмен с Китай. Сходна тенденция се очертава и в ОАЕ от 2012 до 2020 г. (износът формира между 95 и 100 % от БВП).

За отбелязване е, че както се вижда и на Фигура 3, страните от БРИКС (до 2023 г.) разчитат при формиране на своя БВП повече на други фактори (напр. вътрешно потребление, инвестиции), отколкото на външнотърговски фактори, докато за последно присъединилите се страни, както и за потенциалните партньори външният сектор допринася в по-голяма степен за националната икономика.



**Фигура 3. Средни стойности на показателите за оценка на конкурентоспособността на външния сектор за периода 2000-2022 г.**

Източник: Авторски изчисления по данни от World Bank (2024)

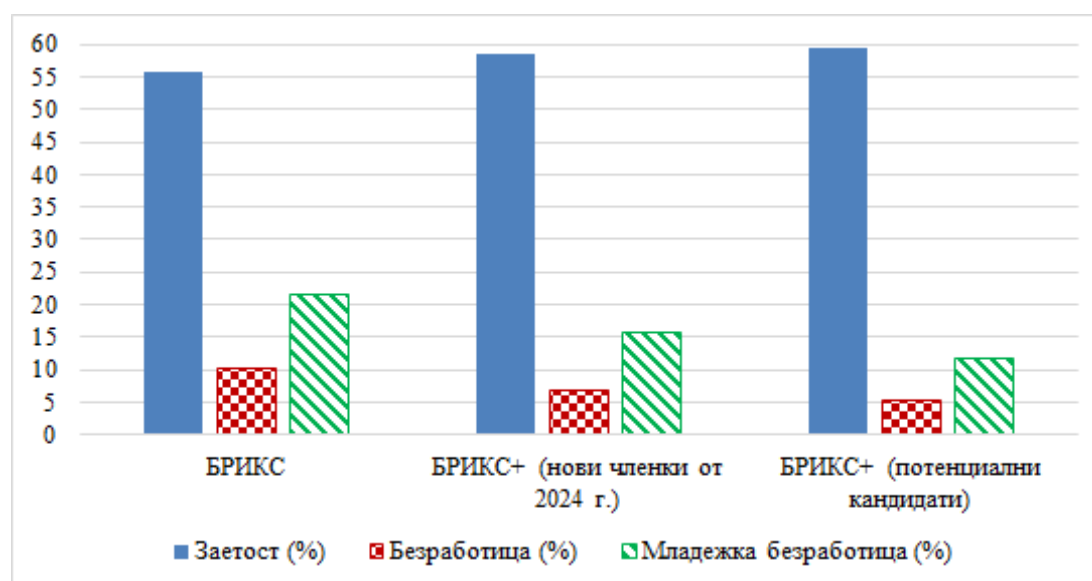
Степента на конкурентоспособност на дадена икономика може да се проследи и на база способността да привлича чуждестранни инвеститори. За целите на анализа е използван индикаторът „нетни входящи преки чуждестранни инвестиции (% от БВП)“. Почти всички разглеждани страни, в т.ч. както действащи, така и потенциални кандидати, успяват през по-голяма част от периода на анализ да генерират положителни нетни входящи ПЧИ на годишна база (% от БВП). За страните-членки на БРИКС до 2023 г., средните нива на индикатора за периода 2000-2023 г. (Фигура 3) са около 2,25 % от БВП (с по-осезаема роля на Бразилия – за целия период; и Китай – най-вече до 2013-2014 г.; икономиката на Русия отбелязва отрицателни нетни входящи ПЧИ през 2022 и 2023 г. в резултат на стартиралите военни действия в Украйна и мерките, предприети от повечето чуждестранни инвеститори в посока на изтегляне на част от капиталите си). За



присъединилите се през 2024 г. страни този дял е около 2,42 % (със силна роля на ОАЕ, Етиопия и Египет), докато за потенциалните партньори - около 2,74 %, за което допринасят най-вече сериозните по обем ПЧИ (в % от БВП) в Казахстан (най-вече в началото на разглеждания период), Виетнам, Уганда и Малайзия.

#### 4.4. Динамика на пазара на труда

Различията в степента на развитие на изследваните икономики може да се обясни не само и единствено в разликите, свързани с наличието на разполагаемите природни ресурси, но и с начина, по който се използва човешкият капитал. За постигането на по-високи темпове на икономически растеж, трябва в максимална степен да се използва наличния човешки капитал. Данните на World Bank (2024) за заетостта на населението на възраст 15 и повече години (% от общото население във възрастовия диапазон) за пореден път показват не големи различия в средните стойности на показателя за досегашните страни-членки на БРИКС и БРИКС+ и тези, които тепърва се очаква да се присъединят. Докато за страните-членки до 2023 г. средната стойност на коефициента на заетост за периода 2000-2023 г. е около 55,7 % (Фигура 4), в присъединилите се от началото на 2024 г. индикаторът има стойност 58,7 %. Изключително високи са нивата на заетост в Етиопия и ОАЕ, надвишаващи 76 %. От друга страна, доста влошен е показателят за ангажираността на човешкия капитал в ЮАР (около 40 %, с тенденция към намаляване), Иран и Египет (с по-ниски средни стойности, дори от тези в ЮАР).



**Фигура 4. Средни стойности на показателите за оценка на пазара на труда за периода 2000-2022 г.**

Източник: Авторови изчисления по данни от World Bank (2024)

Ниският дял на заетите може да бъде обяснен с това, че голяма част от населението е неформално заето. Това се вижда в статистиката на International Labour Organization (2024), където за страните-членки в БРИКС до 2023 г. неформално заетите съставляват 62 % от стойността на официално заети лица, или близо 38-39 % от всички заети (както формално, така и неформално) работят в условията на сива икономика. При потенциалните кандидати за партньори на БРИКС+ хетерогенността на заетите в икономиката лица е още по-ясно изразена. Средните нива на заетост за изследвания период в 13-те страни е около 59,4 %, като по-висока стойност постигат Виетнам, Тайланд, Боливия, Уганда и Казахстан (над 65 %, въпреки че в Тайланд тенденцията е да намалява делът на заетите), Индонезия и Малайзия (над 60 %) и Беларус, Нигерия, Куба и Узбекистан (50-60 %). С много нисък дял на заетите са Алжир (37 % за 2023 г.) и Турция (48 % за 2023 г.). В тези страни (особено Боливия и Нигерия) делът на неформално заетите също е доста висок спрямо стойностите на показателя в по-развитите страни.

От друга страна, не само неформалната заетост е причина като цяло за това делът на заетостта да бъде по-нисък. ЮАР, като настояща страна от БРИКС+, отчита коефициент на безработица за 2023 г. в размер на 28 %, докато младежката безработица в страната е почти 50 %. Висока е още безработицата за 2023 г. в Алжир (11,8 %), Турция (9,41 %) и Иран (9 %). Тези страни се характеризират и с високи нива на безработица и сред младежкото население. В останалите страни коефициентът на безработица е под 9 %. По-нисък (под 4 %) е делът на безработните в Малайзия (3,9 %), Беларус (3,6 %), Етиопия (3,5 %), Индонезия (3,42 %), Русия (3,3 %, с тенденция да намалява), Нигерия и Боливия (3,1 %), Уганда (2,8 %), ОАЕ (2,7 %), Виетнам (1,6 %), Куба (1,16 %) и Тайланд (0,9 %).

Очевидно от изложените данни за пазара на труда, може да се стигне до извода, че макар да са доста хетерогенни помежду си, в страните от БРИКС+, както и в тези, които тепърва предстои да се присъединят, се наблюдават сходни тенденции на по-ниски нива на заетост, на високи нива на неформална заетост, а в някои страни и на доста високи нива на младежка безработица. Всичко това следва да се разглежда като негативен елемент на тяхното икономическо развитие, макар данните за реалния темп на икономически растеж да са преимуществено положителни. Промяната в изсветляването на пазара на труда, полагането на усилия за увеличаване на заетостта и намаляването на безработицата може допълнително да способства за постигане на още по-голям растеж

на техните икономики и да допринесе за повишаване на фискалната устойчивост на страните.

#### *4.5. Енергиен сектор*

Наличието на сериозни по обем запаси и производство на определени енергийни и други материални ресурси предопределя значимостта, която се отдава на енергийния сектор, както в преобладаваща част от досегашните страни от БРИКС+, така и в бъдещите партньори. Иран, Русия, ОАЕ, Нигерия и Казахстан се позиционират на челните места в световен мащаб по обем запаси на нефт. Иран, ОАЕ, Алжир и Нигерия са четири от настоящите членки на Организацията на страните износителки на петрол (ОПЕК). За отбелязване е, че сред потенциалните бъдещи членове на БРИКС+ се споменава и Венецуела, но поне за момент заявката е отхвърлена чрез наложено вето от страна на Бразилия. Венецуела е страната с най-големи по обем запаси на нефт в света, макар през последните години производството на петрол да изостава много спрямо други нейни конкуренти, като същевременно страната е изправена пред политическа нестабилност (Николова, 2022) и значителни макроикономически дисбаланси (Nikolova, 2021).

Настоящите членки на БРИКС+ Иран и Русия са страните с най-големи по размер резерви на природен газ. Сумарно двете страни формират около 37 % от световните запаси към 2020 г. Към тях могат да се добавят още Китай (4,5 %), ОАЕ (3,2 %), Египет (1,1 %) и потенциалните партньори Нигерия (2,9 %) и Казахстан (1,2 %), като общият дял ще достигне половината от световните запаси на природен газ. В Русия, Китай и Индия са разположени и около 39 % от световните въглищни запаси. С евентуалното партниране с Индонезия (3,2 %) и Казахстан (2,4 %), съвкупният дял ще достигне 45 %.

Страните от БРИКС+, както и потенциалните кандидати за партньори разполагат с не малко запаси и на други ключови ресурси, широкоизползвани в промишлеността. Русия и Китай се опитват допълнително да засилят сътрудничеството си със страни, които притежават големи по размер геостратегически ресурси. Такъв пример е засиленото участие на китайски компании в Демократична република Конго, която страна е най-големият производител (и с най-големи запаси) на кобалт, който е ценен ресурс в автомобилната промишленост, ИТ индустрията, електрониката, аерокосмическата индустрия и др. Неслучайно в средата на 2024 г. африканската страна показва интерес и към евентуално бъдещо членство в БРИКС+. Русия и Куба са също сред водещите страни с по-големи по размер резерви на кобалт, а Китай - по запаси на

литий, чието производство в страната се увеличава скокообразно. Само за 2023 г. увеличението на производството на литий расте с около 46 %. Страната с най-големи запаси на литий в света към 2023 г. е Чили, която между другото, също показва признаци на интерес (макар все още не официално) за евентуално бъдещо членство в БРИКС+. Бразилия, Русия, Индия и Китай притежават около половината от запасите на естествен графит, който е широкоприложим в машиностроенето, металургията, в производството на литиево-йонни батерии, медицината и др. Евентуалното присъединяване на Турция към БРИКС+ ще осигури още почти 1/5 от световните запаси на този природен ресурс. Досегашните страни-членки на БРИКС, БРИКС+ и потенциалните кандидати (като Тайланд) са богати също така на редкоземни елементи (Китай, Бразилия, Русия и Индия формират около 70 % от запасите им), платина и паладий (ЮАР и Русия притежават около 95-96 % от световните запаси; двата елемента са от особена важност за съвременните автомобилни двигатели в стремежа да се намалят вредните емисии, в електрониката, медицината, нанотехнологиите). ЮАР е страна, която е богата на запаси от манган (31 % от световните запаси), като заедно с Индия и Китай заемат относителен дял, който достига почти половината от глобалните запаси за 2023 г. Евентуалното партниране на страните от БРИКС+ с Индонезия ще осигури възможност за добри търговски отношения с най-големия износител на никел в целия свят.

По последните данни за 2021 г. на World Bank (2024), 2/3 от настоящите страни-членки на БРИКС+ са енергийно по-интензивни спрямо средните нива в глобален мащаб. Това означава, че тези икономики използват по-голямо количество енергиен ресурс за производството на една единица БВП, което е свързано, както със загуба на конкурентни позиции, така и с негативно отражение върху околната среда. От настоящите страни-членки единствено Индия, Бразилия и Египет са енергийно по-ефикасни спрямо средните глобални нива. Русия, Китай, Етиопия и Индия подобряват своята енергийна ефикасност, но е необходимо да се задълбочат реформите към енергиен преход (Guo, Guo, Adnan and Sheer, 2023). В Иран се наблюдава обратна тенденция и към 2021 г. страната е енергийно най-интензивната, а това поставя под риск устойчивото ѝ развитие в бъдеще. От потенциалните кандидати за партньорство по-висока енергийна интензивност спрямо средните стойности на световно равнище се наблюдава в Уганда, Нигерия, Казахстан, Беларус, Алжир и Узбекистан.

Една не малка част от всички анализирани страни използва прекомерно невъзобновяеми природни ресурси. Това е съществен проблем за устойчивото развитие на тези страни в даден бъдещ момент, ако ресурсите започват да се изчерпват.

Показателно за подобни изводи е равнището на възобновяеми енергийни източници (ВЕИ). Почти 2/3 от всички 22 анализирани страни отчитат стойности на произведена и потребена енергия от ВЕИ, които са по-ниски от средните нива на глобално равнище. За 2021 г. около 1/5 от енергията, която се консумира на глобално равнище е произведена от ВЕИ. От разглежданите страни, по-висок относителен дял се наблюдава в Етиопия и Уганда (над 90 %), Нигерия (над 80 %), Бразилия (около 46 %), Индия (около 35 %), Виетнам (24 %, при средни нива за 2000-2021 г. е 37,4 %), Индонезия, Куба и Тайланд (около 20-21 %, като в Индонезия средното равнище за 2000-2021 е 33,7 %). Големите икономики, като тези на Китай и Русия, разчитат в доста по-малка степен на ВЕИ. В Китай дялът за 2021 г. е около 15 %, а в Русия – 3,5 %. В определени страни този дял е около и под 1 %: Иран (0,9 %), ОАЕ и Узбекистан (около 1 %) и Алжир (0,1 %).

Китай насочва усилия да развие своята ядрена енергетика, като за последните 20 години увеличава производството 8-9 пъти и се нарежда на второ място в света след САЩ за 2023 г. Русия също е сред страните в световен мащаб, където ядрената енергетика заема висок относителен дял. За 20 години Индия успява да удвои произведената ядрена енергия. Китай и Бразилия са страните, които в световен план произвеждат най-голяма по размер електроенергия чрез ВЕЦ.

## **5. Заключение**

Мястото на БРИКС на международната сцена започва да придобива все по-големи размери. Те се дължат не само на чисто териториални и демографски параметри от поетапно разширяване на обхвата на включените страни, но и на потенциал за геоикономическа и геополитическа доминация. Данните за изследваните страни показват, че както настоящите страни-членки на БРИКС+, така и неофициално все още поканените партньори за членство в близките години, се характеризират с не малка разнородност помежду си, но в същото време и с все по-засилващи се търговски взаимоотношения. Също така, „експанзията“ от страни, планиращи да се включат в това междуправителствено сътрудничество може да доведе до „завземане“ на редица пазари, търгуващи с ключови за световната промишленост ресурси, което дава допълнително предимство на участниците в БРИКС+ и поставя други страни (извън БРИКС+) в доста по-неконкурентни позиции. Разбира се, следва да се има предвид, че не малко и от настоящите и бъдещи участници в БРИКС+ се явяват конкуренти на определени пазари. Все още не могат да се реализират и част от идеите, с които доминиращите в БРИКС+ страни искат да се противопоставят на страните от Г-7 и най-вече на САЩ, като времето

ще покаже дали това ще се промени. Внимателно трябва да се съблюдава и фискалната устойчивост на повечето от анализирани страни.

### Използвана литература

Николова, В. (2022). Икономически последици от политическата нестабилност във Венецуела. – В: „Икономически предизвикателства: криза, възстановяване, устойчивост“. Сборник с доклади от Седма научна конференция. София: Издателски комплекс–УНСС, с. 281-292.

(Nikolova, V. (2022). Ikonomicheski posleditsi ot politicheskata nestabilnost vav Venetsuela. – V: „Ikonomicheski predizvikatelstva: kriza, vazstanovyavane, ustoychivost“. Sbornik s dokladi ot Sedma nauchna konferentsia. Sofia: Izdatelski kompleks–UNSS, s. 281-292.)

Guo, Q., Guo, B., Adnan, S. M., Sheer, A. (2023). Can BRICS economies shift some burden on nuclear energy efficiency for sustainable environment? An empirical investigation. Progress in Nuclear Energy, 164, October, 104882, [online] Available at: <<https://doi.org/10.1016/j.pnucene.2023.104882>>.

Gusarova, S. (2019). Role of China in the development of trade and FDI cooperation with BRICS countries. – China Economic Review, 57 October, 101271, [online] Available at: <<https://doi.org/10.1016/j.chieco.2019.01.010>>.

International Labour Organization (2024). Indicators and data tools, SDG indicator 8.3.1 - Proportion of informal employment in total employment by sex and sector (%). [online]. Available at: <<https://ilostat.ilo.org/data/>>. [Accessed 25 October 2024].

International Monetary Fund (2024). World Economic Outlook (October 2024). [online] Available at: <<https://www.imf.org/external/datamapper/datasets/WEO>>. [Accessed 25 October 2024].

Nikolova, V. (2021). Effects of the global economic crisis and the COVID-19 pandemic on sovereign debt management in heavily indebted countries. – Economic Archive, 74(3), pp. 31-45.

Talimat, M., Tchiko, F. (2024). Competitiveness and Its Beyond: Examining the Impact of Exports, Exchange Rates, Inflation, and Government Budget on Economic Growth in BRICS, Iran, Egypt, and Ethiopia (2011-2021). – Journal of Contemporary Business and Economic Studies, 07(02), pp. 33-49.

Trading Economics (2024). Cuba Indicators. [online]. Available at: <<https://tradingeconomics.com/cuba/indicators>>. [Accessed 25 October 2024].

- UNCTAD (2024). Data center, Merchandise: Total trade and share, annual. [online]. Available at: <<https://unctadstat.unctad.org/datacentre/reportInfo/US.TradeMerchTotal>>. [Accessed 10 October 2024].
- UNdata (2024). National Accounts Estimates of Main Aggregates. [online]. Available at: <[http://data.un.org/Data.aspx?d=SNAAMA&f=grID:101;currID:USD;pcFlag:0&c=2,3,5,6&s=\\_crEngNameOrderBy:asc,yr:desc&v=1](http://data.un.org/Data.aspx?d=SNAAMA&f=grID:101;currID:USD;pcFlag:0&c=2,3,5,6&s=_crEngNameOrderBy:asc,yr:desc&v=1)>. [Accessed 15 October 2024].
- World Bank (2024). DataBank, World Development Indicators. [online]. Available at: <<https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators>>. (Accessed 25 October 2024).

# THE CONCEPT OF ELECTRONIC MONEY: BROAD AND NARROW INTERPRETATIONS, STORED VALUE INSTRUMENTS, AND THE NATURE OF CLAIMS

Zlatin Sarastov<sup>157</sup>

*Abstract: This article examines the multifaceted concept of electronic money by distinguishing between its broad interpretation—as any monetary value represented digitally—and its narrow regulatory definition, which focuses on stored-value instruments directly linked to fiat currency deposits. In addition, the discussion extends to the nature and storage of these instruments, emphasizing that all forms of money except commodity and fictional crypto assets, whether electronic or physical, fundamentally represent a claim on an issuer. The paper aims to provide a comprehensive understanding of these concepts and their implications for financial systems and regulatory frameworks.*

*Keywords: Electronic Money, Digital Currency Stored-Value Instruments, Claim, Digital Finance.*

*JEL: G21, G28, E42.*

## 1. Introduction

The rapid evolution of digital technology has transformed how money is created, stored, and transacted. Electronic money (e-money) can be interpreted in both broad and narrow terms. Broadly, it encompasses any monetary value represented in digital form, including central bank reserves, bank deposits, and emerging digital assets like cryptocurrencies. Narrowly, however, regulatory definitions focus on stored-value instruments: preloaded, digital representations of money that are directly backed by fiat currency reserves. This dual interpretation has profound implications for financial institutions, payment systems, regulatory bodies, consumer protection, and monetary stability. A clear distinction between different monetary forms is essential for designing effective policy frameworks, particularly as new innovations, such as

---

<sup>157</sup> Zlatin Sarastov – Assistant Professor, PhD, University of National and World Economy (UNWE), Sofia, [zlatin.sarastov@unwe.bg](mailto:zlatin.sarastov@unwe.bg)



central bank digital currencies (CBDCs) and distributed ledger technologies (DLTs), continue to blur traditional definitions of money. This distinction between various manifestations of money in contemporary economy is the main objective of this text.

## **2. Review of Selected Sources**

The literature on electronic money encompasses a range of perspectives from monetary theory, financial regulation, and technological innovation. Academics and policymakers have long debated the appropriate definition of electronic money, some emphasizing its broad manifestation as any digital representation of monetary value, and others advocating a narrower regulatory interpretation focused on “stored-value” instruments.

### *2.1. Broad Perspectives on Electronic Money*

Monetary theory has traditionally conceptualized money as a medium of exchange that has evolved from tangible assets through claims on an issuer to digital records of recognized monetary liabilities. This view encompasses central bank money, commercial bank near money (Mishkin, 2019), and emerging forms such as cryptocurrencies and other fintech innovations. Studies highlight how digital transformation has reshaped traditional monetary systems, with electronic infrastructures facilitating transactions and enhancing value management (Bitter, 2020). The Bank for International Settlements (BIS) has examined electronic money as a category distinct from traditional banking liabilities, noting that digital stored-value products introduce new efficiencies but also pose risks regarding monetary policy transmission and financial stability (BIS, 2001).

### *2.2. Narrow Regulatory Interpretations*

In contrast, a substantial body of regulatory literature has honed in on the specific definition of electronic money as “stored-value” instruments, still being claims towards an issuer but distinct from current payment accounts. Regulatory frameworks, particularly in the European Union, define electronic money as “stored-value” instruments, distinct from bank deposits and linked to preloaded electronic carriers. The E-Money Directive (2000/46/EC) provides a legal definition and regulatory structure for Electronic Money Institutions (EMIs), mandating full backing by fiat currency reserves (BIS, 2001). Academics argue that these stored-value instruments represent a direct electronic claim on the issuer, distinct from deposit money that is 100% backed by a bank’s broader asset base. This distinction is critical for consumer

protection, financial stability, and regulatory oversight, as issuers E-money do not engage in credit intermediation (BIS, 2001).

### *2.3. Money as a Claim*

A central theme in both broad and narrow perspectives on electronic money is the concept of money as a claim on an issuer. Traditional monetary theory has long viewed money as a claim, a legally enforceable promise of value redeemable by the issuer (Andolfatto, 2020). Electronic money follows the same principle but in digital form, raising questions about trust, security, and redemption rights. Research on Central Bank Digital Currencies (CBDCs) has extended this discussion by examining how central banks could issue digital liabilities that serve as a risk-free public alternative to private electronic money (Andolfatto, 2020).

### *2.4. Synthesis and Emerging Issues*

Recent literature acknowledges that while electronic money has gained widespread use, its interpretation remains multifaceted. The distinction between broadly defined digital money (which includes cryptocurrencies, stablecoins, and fintech payment instruments) and narrowly defined stored-value instruments (regulated under financial laws) remains crucial (Arner, Auer & Frost, 2020). The emergence of CBDCs has further complicated this debate, challenging traditional definitions of money, electronic payments, and financial stability. Central banks are now exploring how to integrate state-backed digital currencies into monetary frameworks while maintaining control over monetary policy and systemic risk (Bitter, 2020).

Harsev (1991) in his seminal work, *The Evolution of Money* offers a comprehensive historical analysis of money's transformation—from primitive barter systems to modern digital forms. Frederic Mishkin (2019) defines money as an asset that functions primarily as a medium of exchange, a unit of account, and a store of value. In his framework, money is not merely a physical entity but rather any asset that is widely accepted in exchange for goods and services, thereby serving as a reliable measure of economic transactions and preserving purchasing power over time. Building on Harsev's and Mishkin's foundational definitions, we can trace the evolution of money from its traditional forms to the digital realm. Traditional money—whether central bank money in the form of physical currency or bank money represented by deposits—shares the same core functions as described by Mishkin. However, with advancements in technology, these functions are increasingly fulfilled through digital means.

### **3. The Misnomer of Stored Value**

At its core, in modern times money represents a claim on an issuer rather than being an inherently valuable asset in and of itself. This means that when someone holds money—whether it's physical cash, a bank deposit, or electronic money—they are effectively holding a claim with a coresponding promise by the issuer (e.g. a central bank or commercial bank) to honor the value of that claim in money, Fig.1 . When an economic agent deposits funds in a bank, the balance in their account is a claim on that bank. The agent trusts that the bank will convert these digital entries into purchasing power—be it through withdrawals or credit transfer payments. Although cash is tangible, it too is a claim on the central bank. Holding physical money means the economic agent possesses a promise that the central bank stands behind the value of that currency. In digital finance, stored-value instruments (like prepaid cards or digital wallets) function similarly. They represent a preloaded balance, which is essentially a claim against the issuer's reserves of fiat currency. This claim-based view of money underscores the importance of stability and credibility in financial systems. The term "stored value" often implies that the value itself is physically or digitally stored within the instrument (such as a prepaid card or digital wallet). However, this terminology is misleading for several reasons. Stored-value instruments do not actually contain intrinsic value; instead, they represent a claim on an external reserve held by an issuer. The "value" is recorded as a digital entry or pointer in a secure system, rather than being physically stored within the card or device itself. The stored value instruments do enhold or envelop value in any way. They merely provide the means for accessing the monetary value claim and provide means for the negotiation or transfer of that value. The instrument's worth is entirely dependent on the issuer's ability and willingness to honor the value claim. Whether it is a prepaid card or a digital wallet balance, the holder's right to redeem funds is based on the promise of the issuing institution, echoing the broader notion that money itself is a claim on someone else's promise. Labeling these instruments as "stored value" obscures the fact that they are, fundamentally claims. As noted by Mishkin (2019) and Harsev (1991), all forms of today's money—be they electronic or physical—function as claims on the issuer. The term "stored value" can therefore mislead users into thinking that the instrument holds inherent value, rather than being a mere representation of a contractual promise. (Stored bearer title of ownership over a monetary claim).

### **4. Digital Currency**

Digital currency generally refers to any money that exists in electronic form. Unlike traditional forms of money—whether central bank-issued cash or commercial bank deposits—digital

currencies can include a broader array of instruments: (1) Cryptocurrencies: Decentralized currencies, such as Bitcoin and Ethereum, which operate on distributed ledger technology (DLT) and employ cryptographic methods for security (Böhme et al., 2015). (2) Digital forms of fiat currency being explored or implemented by central banks to complement or replace physical currency, aiming to enhance monetary policy transmission and financial inclusion (Bordo & Levin, 2017). (3) Stablecoins and Private Digital Currencies are fully backed by fiat money and assets and thus designed to maintain a stable value relative to a traditional fiat currency and often serve as a bridge between conventional banking and decentralized finance.

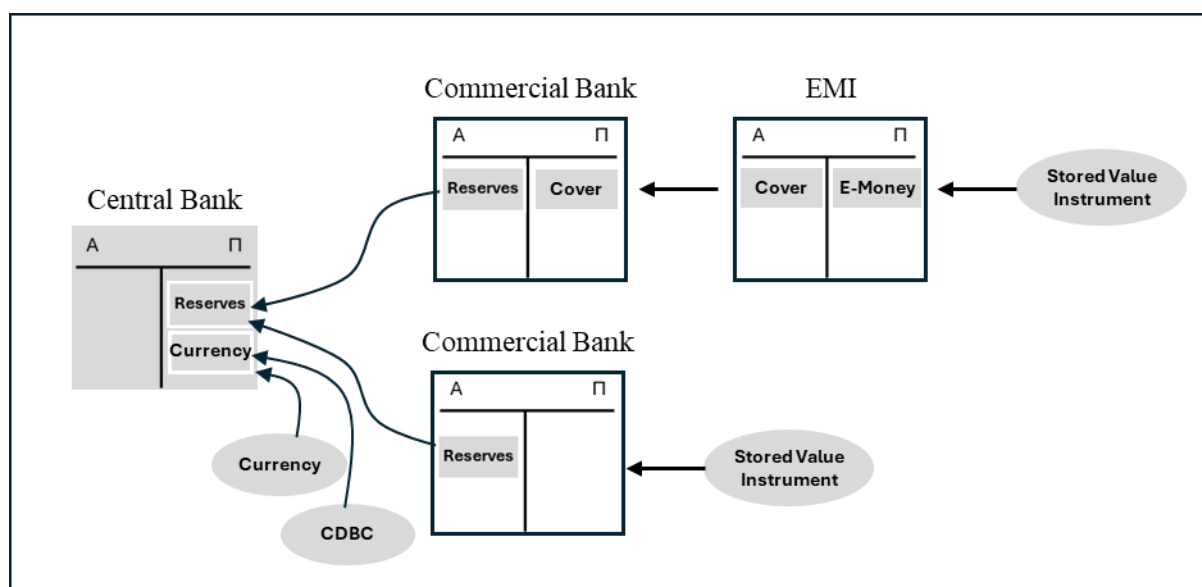


**Figure 1. Central bank, commercial bank and electronic money**

*Source: Author's Compilation*

## 5. Crypto Assets not Representing Claim against Anyone

Crypto assets, such as Bitcoin and Ethereum, do not fulfill all monetary functions and therefore are not considered money. They are fundamentally different from traditional money forms—central bank money, commercial bank money, and narrow electronic money—which are essentially claims on an issuer. In contrast, crypto assets do not represent any contractual claim on a central authority, bank, or government entity. Instead, their value is derived from market dynamics. With crypto assets, there is no issuer guaranteeing convertibility or backing the value. The digital no-claim tokens exist solely within decentralized networks. The value of crypto assets is determined by supply and demand in a largely unregulated marketplace. This contrasts with claim-based money, whose value is indirectly assured by the credibility and reserves of the issuing institution. Rather than a legal claim on an issuer's assets, ownership of

crypto assets is secured through cryptographic keys. This means that the holder's control is based on digital possession (i.e., knowledge of the private key), not on a claim against a promise of convertibility or backing by any entity. The absence of a claim on any issuer means that conventional regulatory frameworks—designed to safeguard claims in traditional monetary systems—may not apply to crypto assets. Without acceptance for exchange with all the goods and services in an economy, crypto assets often experience higher volatility. Investors assume the full risk of market fluctuations, as there is no safety net provided by an issuer's promise to redeem the value. While crypto assets can serve as mediums of exchange or stores of value in certain contexts, they lack the official and general acceptance towards all the goods and services in the economy, that are key characteristics of claim-based money. Their function is more akin to that of a digital commodity whose value is entirely speculative and market-driven.

**Table 1. Manifestations of money**

| Source      | Name                                                           | Claim | Proof | Transact | Description                                                                                                                                        |
|-------------|----------------------------------------------------------------|-------|-------|----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Centr. Bank | Cash                                                           | Yes   | T     | P        | Represents a claim on the central bank; backed by the state's monetary guarantee.                                                                  |
|             | Digital Currency                                               | Yes   | E     | E        | Digital form of central bank money, functioning as a direct claim on the issuer.                                                                   |
|             | Reserve Accounts                                               | Yes   | E     | E        | Electronic deposits held by commercial banks at the central bank; serve as the base for monetary policy and liquidity support.                     |
| Banks       | Bank Deposits                                                  | Yes   | T     | E        | Represent claims on commercial banks and are subject to credit and liquidity risk.                                                                 |
|             | Banker's Draft                                                 | Yes   | T     | P        | A physical document representing a claim on a commercial bank, similar in nature to bank deposits.                                                 |
| EMI         | Stored-Value Instruments-prepaid cards, e-wallets              | Yes   | E     | E        | Preloaded digital instruments that represent claims on the issuer's fiat reserves.                                                                 |
|             | Electronic Money Vouchers (e.g., scratch cards, printed codes) | Yes   | T     | E        | Physical vouchers (e.g., scratch cards, printed codes) that represent a claim on the EMI's fiat reserves; redeemed electronically.                 |
| DLT         | Crypto Assets (Claim-based, e.g., USDT)                        | Yes   | E     | E        | Assets like USDT are issued on blockchain platforms but are backed by fiat reserves, thus representing a claim on the issuer.                      |
|             | Crypto Assets (No-claim, e.g., BTC, ETH)                       | No    | E     | E        | Decentralized digital assets that are not backed by any central authority; their value is determined solely by market dynamics.                    |
| Nature      | Gold, Silver, Copper, etc.                                     | No    | T     | P        | Commodity money with intrinsic value that is not a claim on an issuer; its worth comes from the material itself rather than an underlying promise. |

(T)- Tangible; (E)- Electronic; (P)-Physical

Source: Authors compilation.

## **6. Tokenization of Electronic Money and Crypto Assets**

Tokenization is distinct from digitalization of money. Tokenization and including that of stored-value instruments refers to the process of converting these instruments into digital tokens—often on a blockchain or other distributed or centralized ledger. This transformation allows for greater divisibility, meaning that the stored value can be split into smaller, more manageable units, which enhances the precision and flexibility of transactions. Despite this increased divisibility, tokenization does not alter the fundamental nature of stored-value instruments: they remain pointers to an issuer's liability to honor a specific monetary value. Furthermore, tokenization enhances the fungibility of these claims by ensuring that each token is interchangeable with another. This standardization means that each token represents an identical reference to the underlying monetary value, regardless of its division into smaller units. Additionally, when designed with privacy features, tokenization can contribute to the anonymity of stored-value instruments. In such cases, the tokens effectively serve as bearer instruments, where mere possession of the token constitutes sufficient proof of the underlying claim and the right to access or transfer the associated monetary value.

Thus, while tokenization of e-money introduces benefits such as enhanced divisibility, fungibility, and potential anonymity, it ultimately maintains the core characteristic of stored-value instruments: they represent a pointer to someone's liability to honor monetary value.

Tokenization in the context of crypto assets that represent no claim refers to the creation of digital assets that do not correspond to a liability or promise made by any central issuer. These tokens, unlike traditional forms of money or stored-value instruments, do not represent a claim on an entity to repay or back them. Instead, they generate value based on decentralized mechanisms and market-driven dynamics. In the case of crypto assets such as Bitcoin (BTC) or Ethereum (ETH), tokenization allows for the creation of digital representations of value that are stored on a blockchain and can be traded, transferred, and spent in a decentralized, peer-to-peer system. These tokens can also be divided into small units but unlike stored-value instruments (SVIs) backed by fiat reserves, they do not entitle the holder to demand repayment by anyone or any institution.

## **7. Conclusion**

The concept of electronic money is multifaceted, encompassing both broad and narrow interpretations. Broadly, it includes all digital monetary representations, from central bank reserves to fintech payment solutions. Narrowly, regulatory definitions focus on stored-value

instruments, which serve as direct claims on issuers. Understanding the distinction between these forms of money is critical for policymakers, regulators, and financial institutions as digital finance continues to evolve.

With the rise of CBDCs, stablecoins, and decentralized finance, the regulatory landscape must adapt to ensure financial stability while fostering innovation. Policymakers must carefully differentiate between electronic money, crypto assets, and traditional financial instruments to maintain a robust and efficient monetary system. As electronic money continues to redefine financial transactions, balancing innovation, security, and regulation remains paramount for the future of digital finance. In this article we classify the modern manifestation of money. We also show the difference between form and substance and expose the misnomer of stored value instruments. Further research can delve in-depth into defining characteristics of these different manifestations of money.

## References

- Andolfatto, D. (2020). Assessing the impact of central bank digital currency on private banks. – *The Economic Journal*, 131(634), 525-540. [online] Available at: <DOI: 10.1093/ej/ueaa073>.
- Arner, D., Auer, R., Frost, J. (2020). Stablecoins: Risks, potential and regulation. – BIS Working Papers, 905.
- Bank for International Settlements (BIS). (2001). Survey of developments in electronic money and internet and mobile payments. Committee on Payment and Settlement Systems.
- Bitter, L. (2020). Banking crises under a central bank digital currency (CBDC). *Beiträge zur Jahrestagung des Vereins für Socialpolitik 2020: Gender Economics, ZBW - Leibniz Information Centre for Economics*.
- Böhme, R., Christin, N., Edelman, B., Moore, T. (2015). Bitcoin: Economics, technology, and governance. – *Journal of Economic Perspectives*, 29(2), 213-238.
- Bordo, M. D., Levin, A. T. (2017). Central bank digital currency and the future of monetary policy. – NBER Working Paper No. 23711. National Bureau of Economic Research.
- European Parliament and Council. (2000). Directive 2000/46/EC on the taking up, pursuit, and prudential supervision of the business of electronic money institutions (E-Money Directive). *Official Journal of the European Communities*.
- Harsev, I. (1991). *The evolution of money*. Academic Press.
- Mishkin, F. S. (2019). *The economics of money, banking, and financial markets* (12th ed.). Pearson.

# EXPERIENCING A MUSEUM. AN INNOVATIVE APPROACH TOWARD MUSEUM VISITS

Boryana Umnikova-Rusev<sup>158</sup>

*Abstract: Innovation and digital transformation are the driving force of several industries, one of them highly influenced by them is the tourism. Following the Pandemic, the tourism sector was crashed by enormous challenges leading to a much needed change in the approach toward the tourism product. The online based distribution channels of every element of the travel, following by interactive and engaging consumption of the product and much more web present feedback and follow up are of highest importance for the success of a tourist attraction. The strategical management of tourist attractions changed drastically in order to survive not only the competitive market, but rather to improve the product answering the tourist needs. The aim of the paper is to state the importance of experiences in museums for the tourist and to provide with suggestions how new technologies and innovations can help immerse them. With the help of systematical and coherent analysis of relevant academics literature, as well as content analysis of users comments and feedback on the consumption of tourism product of museums, the paper objective is to be reached. Stakeholders of the research paper are museum managers, travel providers, tourists, destination management organizations etc.*

*Keywords: museums, tourists, innovations, experiences.*

*JEL: L83.*

## 1. Introduction

The changes occurring in the tourism industry as a result of the global COVID-19 pandemic have the most significant impact on vulnerable tourist attractions that rely on visitors. A 2020 UNESCO report indicates that 90% of museums and galleries closed their doors during the pandemic, with 10% possibly never reopening. However, a notable consequence is the increased online presence and digital accessibility of these types of institutions. According to a 2021 report by the International Council of Museums (ICOM), following the pandemic, 30.8%

---

<sup>158</sup> Boryana Umnikova-Rusev – PhD, Varna University of Management, e-mail: [boryana.umnikova@gmail.com](mailto:boryana.umnikova@gmail.com).



of institutions have reconsidered their strategy regarding digital transformation, and 50.6% have expressed an intention to do so. The results indicate an increase in institutions engaging specialized personnel as well as providing digital education for their current staff. Notably, 50.7% of institutions have declared plans to expand their digital product offerings. The strategical management of tourist attractions changed drastically in order to survive not only the challenging situation and competitive market, but rather to improve the product answering the tourist needs. New technologies and accessibility of attractions in the digital world made the museum institutions not any more a sacred and unveiled place of history, culture, architecture, science, but rather an intriguing scene of an unexperienced “magic”. Online experience of a museum is a common practice such as 360-degree vision web side, online expositions, etc. This satisfies basic needs of knowing what is behind the doors of the institutions, awakes curiosity and builds high expectations of not only visiting and passively viewing an exposition, but rather experiencing it. The statement is supported by the statics, showing that on a first place main reason to travel international post Pandemic is to “Experience other countries with new cultures, cuisine, sights, or nature” (ETC, 2022). Presented so far statistics and data demonstrates the significance of the issue and outlines the aim to state the importance of experiences in museums for the tourist and to provide with suggestions how new technologies and innovations can help immerse them.

## **2. Experiences and innovations in museums**

### *2.1. From observing toward experiencing a museum*

Museums hold a diverse potential to captivate and inspire. In recent years, their purpose has undergone a significant transformation. Rather than focusing solely on preserving history, museums have taken on an active role in addressing societal issues (Meyer, J. at all., 2023). For instance, natural history museums advocate for biodiversity conservation, science museums emphasize the need to cut greenhouse gas emissions to combat climate change, and art museums promote cultural diversity to encourage intercultural understanding. Through these efforts, museums contribute to the well-being and growth of humanity. According to Kefi H., et all (2024) the shift from passive to interactive and collaborative forms of mediation ushered in a new era characterized by the "democratization" of cultural consumption. This change made culture more accessible to diverse audiences and blurred the lines between art, education, and entertainment, giving rise to the concept of "edutainment", meaning an educational entertainment. The German term “*Kulturvermittlung*”, rooted in the sociological framework of Actor-Network Theory (ANT) (Hennion & Libbrecht, 1995), refers to a performative process

that fosters connections among participants—such as mediators and audiences—using artworks as mediums of expression and as reflections of societal structures like museums. It identifies varying degrees of participation, ranging from receptive (focused on curators), to interactive (centered on visitors), and collaborative (emphasizing community involvement). And here we make the transition from just a visit to an experience. A visit focuses on receiving information, passively, at some points interacting with artefacts and exposed pieces by reading information, or listening to audio guides. The evolve toward experience is hiding in the collaboration between the institution, the visitor and the larger social circle or community. An experience of a museum is focusing on fostering meaningful connections, encouraging visitors to engage with displays through discussions and activities (Ciolfi, L., et al., 2012). All this can be accomplished by not only providing relevant content but also inviting them to actively participate, express personal reactions, and make their visit more personally engaging and interactive.

## *2.2 The role of innovations in experiencing a museum*

The analysis in this paragraph is based on the conceptual theory of the consumption life cycle, adapted to the specific product of museums and galleries. In its broadest framework, the theory divides the cycles into introduction, growth, maturity, and decline (Udokporo, C. K., 2021). Another literary source identifies three stages of the product life cycle, namely: pre-use, in-use, and post-use (Zeiss, R., et al., 2021). In the context of the museum experience process and the timeframe of consumption, for the purposes of this study, we divide the lifecycle into three phases: before, during, and after the experience as further development of the research on museum innovation by the author (2024).

***Table 2. Use of innovations from the tourist in the process of experiencing a museum***

| Technologies                                                                           | Before the experience                     | During the experience                                                                                                                                                                                                                                                           | After the experience                         |
|----------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------|
| Social media<br>AR; VR; XR<br>Interactive boards,<br>3D glasses; robots;<br>holograms; | Research, Decision making, buying process | Interaction with exhibits, co-experiencing events, forms, and personalities; accessibility for individuals with mobility challenges; educational functionality; recreating the appearance, smell, and texture of unfamiliar objects; and information delivery via robotic guide | Feedback, Rating system, souvenirs, pictures |

*Source: Developed by the author*

In the “before the experience” phase (see Table 2), museum and gallery visitors use new technologies primarily to make purchases (48%) and to enhance their experience and interaction with exhibitions (Statista, 2021).

Social media platforms play a significant role in disseminating information about museum events, news, and activities (Paquette, J. et al., 2016). They enable visitors to share their impressions and experiences, thereby increasing visibility and engagement. Artificial intelligence (AI) finds broad applications, such as providing personalized recommendations to the tourists based on their interests and past experiences. AI can also analyze user behavior data to enhance museums' offerings. Virtual reality (VR) offers visitors a way to explore exhibits interactively and engagingly, raising awareness and facilitating decisions about visits or participation in events. This is evidenced by the statistically significant finding that Millennials (36%) and Gen Z (31%) are likely to explore a virtual museum in advance (Statista, 2022). Robots can assist with navigation and visitor information, offering interactivity and support within museum spaces. 3D printing technology enables the creation of replicas of exhibits or new interactive elements for exhibitions, workshops, or even museum souvenir shops. During the visitor's experience, a wide range of innovative technologies is employed, aiming primarily to optimize service processes and enhance the engagement and educational value of exhibitions. These technologies enable visitors to actively interact with exhibits, providing information and context in new and intriguing ways, such as through QR codes (47%), interactive walls (68%), and audio-visual elements (85%) (Museum Innovation Barometer, 2021). Through visualizations and animations, visitors can immerse themselves in historical or cultural events. Formats like 3D models and virtual reality provide deeper insights into complex topics and concepts, fostering learning among younger audiences. Innovations such as holograms and 3D models simulate sensory experiences, allowing visitors to explore new objects as if experiencing them in real life (Ovallos-Gazabon et al., 2020). The use of robotics, whether through staff assistance or virtual guides, enriches the visitor experience while enabling museums and galleries to optimize their workforce by replacing ticket counters with automated ticketing systems.

### **3. Visitor perspective of a museum visit**

Focusing on the visitor perspective we shift from a simple decision making, defined as an objective consideration of need recognition, information search, evaluation of alternatives, purchase, post-purchase (Kozak, M., & Decrop, A., 2009), toward more of a hedonic consumption behavior researched by Hirschman, E. C. and Holbrook, M. B. (1982). It

relates to the multisensory (i.e. taste, sound, scents, tactile impression and visual images), where the classic C-A-B (cognition, affect, behavior) is replaced by C-E-V (conscious, emotion, value). This reconceptualization of the consumer behavior researched by the authors examines the product as a consumption experience and the symbolic value of the product. This concept is even in higher range applicable for the tourist destination decision making and the buyer behavior of the consumer of attractions. Museums face a highly competitive market with the high accessibility of tourist destinations and the diversity of thematic, interactive and entertaining possibilities in every tourist destination. Gen Z for example in a research by Haddouche, H. and Salomone, C. (2018) emphasize the holistic nature of travel, where emotional ties and meaningful social interactions significantly shape the quality and fulfilment derived from the journey.

For the purpose of the report follows a content analysis of the Google reviews and comments of the visitors of the most visited museum according to Statista (2024) - Louvre, Paris (France) with 8.86 mil. visitors in 2023. The museum is rated in Google with 4.7 Star and is commented in 325,993 reviews. The majority of the reviewers' state as essential the need of online reservation of a ticket. In addition to the exhibition visit several experience tours are offered, presented in table 1. The experiences characterise with small groups up to maximum 20-30 people and a limited duration, whereby after the tour participants are welcome to stay, except of the tour by closing time. The value recognised by the reviewers is the personal guidance from a professional guide, as well as the ability to enjoy in peace the exhibition, where else in the pure visit of the museum without the added experience, a more mass tourism crowded visit is provided.

***Table 1. Visitor rating summary of Louvre museum experiences***

| <b>Experience</b>                                 | <b>Rating</b> | <b>Number of rated tourists</b> | <b>Description</b>                      |
|---------------------------------------------------|---------------|---------------------------------|-----------------------------------------|
| Must-sees of the Louvre skip the line Guided tour | 5.00          | 1818 ratings                    | 1 hour 30 min.<br>Guided tour<br>20 pax |
| Louvre Museum semi-private guided tour            | 5.00          | 8835 ratings                    | 2 hours 30 min<br>Guided tour<br>6 pax  |
| Secrets of the Louvre museum tour with Mona Lisa  | 4.96          | 490 ratings                     | 3 hours<br>Guided tour<br>25pax         |
| Louvre at closing time                            | 4.95          | 240 Ratings                     | 2 hours<br>Guided tour<br>16 pax        |

|                            |      |               |                                 |
|----------------------------|------|---------------|---------------------------------|
| Louvre Museum masterpieces | 4.90 | 2,310 Ratings | 3hours<br>Guided tour<br>20 pax |
|----------------------------|------|---------------|---------------------------------|

*Source: Developed by the author*

The primary research on this (table 1) significant for the tourism in Europe museum with the highest numbers of visitors outlines the importance of online platforms in supporting the visitor experience by making it more convenient on first place with more than 80% out of the reviews recommending an online ticket purchase and 40% mentioning the importance of an online map downloaded on the mobile phone for better orientation during the museum visit. The museum itself considers the needs of the visitors and provides practical information on the website (<https://www.louvre.fr/en/>) related to accessibility, entertainment and events, services and organises special experiences for families by providing workshops, educational tours for kids and storytelling. The museum is well aware of the importance of social media and online presence not only for the decision making, but as well for the valuable and satisfactory experience of the visitor (Lagiewski, R.& Zekan, B.,2006) and provides content for the audience in FB (2.7 mil. Followers and 2.6 mil likes), Instagram (5,6 mil followers, 2953 posts), X.com (1.5 mil followers, 32 500 posts), You tube channel with 120 000 subscribers and 1 000 videos, Pinterest (48 600 followers, 1700 pin's), linked in (213 000 followers). It is a best practice example how the online presence in partnership with the on side interactive and personal approach toward the customer can lead to a higher interest and satisfactory level from the experience.

#### **4. Conclusion**

The report evolves the perspective on visitor behaviour and highlights the need for museums to adapt from traditional, rational approaches toward more hedonic consumption and immersive experiences. By embracing the C-E-V model (Consciousness, Emotion, Value) and prioritizing multisensory, interactive, and emotionally engaging experiences, museums can better address the demands of modern audiences. The report provides justification on the statement by giving the significant example of the visitors of Louvre Museum, which elaborate the experience through convenience practices and unique personal approach toward the visitors and their interests. This behavioural holistic approach to travel emphasizes the integration of education, entertainment, and personal connection, challenging museums to innovate and redefine their offerings.

In a competitive landscape where attractions strive for attention, museums must leverage their uniqueness to inspire and educate through meaningful engagement. By aligning with visitors' desires for value-driven, symbolic experiences, they can maintain relevance and ensure their role as vital cultural and societal contributors in the 21st century.

## References

- Ciolfi, L., & McLoughlin, M. (2012). Designing for meaningful visitor engagement at a living history museum. In: Proceedings of the 7th Nordic conference on human-computer interaction: Making sense through design, October, pp. 69-78.
- European travel committee market study (2022). Retrieved from: <<https://etc-corporate.org/uploads/2022/12/ETC-Consumer-Travel-Attitudes-and-Expectations-Winter-2022.pdf>>
- Haddouche, H., Salomone, C. (2018). Generation Z and the tourist experience: tourist stories and use of social networks. *Journal of Tourism Futures*, 4(1), 69-79. <http://doi/10.1108/jtf-12-200059>
- Hennion, A., Libbrecht, L. (1995). The history of art-lessons in mediation. *Réseaux. Communication-Technologie-Société*, 3(2), 233-262.
- Hirschman, E. C., Holbrook, M. B. (1982). Hedonic consumption: emerging concepts, methods and propositions. – *Journal of marketing*, 46(3), 92-101.
- International council of museums report(ICOM), 2021. Retrieved from: <[https://icom.museum/wp-content/uploads/2022/07/2021-ICOM-Annual-Report\\_EN-1\\_compressed.pdf](https://icom.museum/wp-content/uploads/2022/07/2021-ICOM-Annual-Report_EN-1_compressed.pdf)>
- Kefi, H., Besson, E., Zhao, Y., Farran, S. (2024). Toward museum transformation: From mediation to social media-tion and fostering omni-visit experience. – *Information & Management*, 61(1), 103890.<<https://doi.org/10.1016/j.im.2023.103890>>
- Kozak, M., Decrop, A. (Eds.). (2009). *Handbook of tourist behavior: Theory & practice*, Vol. 16, Routledge.
- Lagiewski, R., Zekan, B. (2006). Experiential marketing of tourism destinations. In: *Turk-Kazakh International Tourism Conference Turkey*. Retrieved from: <<https://www.academia.edu/>>
- Meyer, J., Thoma, G. B., Kampschulte, L., Köller, O. (2023). Openness to experience and museum visits: Intellectual curiosity, aesthetic sensitivity, and creative imagination predict the frequency of visits to different types of museums. – *Journal of Research in Personality*, 103, 104352. <<https://doi.org/10.1016/j.jrp.2023.104352>>

- Museums around the world in the face of COVID-19 (2020). Retrieved from: <https://unesdoc.unesco.org/ark:/48223/pf0000373530>
- Museum innovation barometer (2021). Retrieved from: <https://cultureactioneurope.org/wp-content/uploads/2021/08/Museum-Innovation-Barometer-2021.pdf>
- Ovallos-Gazabon, D., Meléndez-Pertuz, F., Collazos-Morales, C., Zamora-Musa, R., Cardenas, C. A., González, R. E. (2020). Innovation, technology and user experience in museums: insights from scientific literature. In: Computational Science and Its Applications–ICCSA 2020: 20th International Conference, Cagliari, Italy, July 1–4, 2020, Proceedings, Part I 20, pp. 819-832, Springer International Publishing.
- Paquette, J., Gunter, C. (2016), MUSEUMS, GALLERIES, AND INNOVATION ECOSYSTEM: MUSEUM POLICIES AND COMMUNITIES. Retrieved from: <https://www.academia.edu/>
- Udokporo, C. K. (2021). Understanding the Stages of the Product Life Cycle. In: Product Life Cycle-Opportunities for Digital and Sustainable Transformation. IntechOpen.
- Zeiss, R., Ixmeier, A., Recker, J., Kranz, J. (2021). Mobilising information systems scholarship for a circular economy: Review, synthesis, and directions for future research. Information Systems Journal, 148-183, <https://doi.org/10.1111/isj.12305>
- Умникова, Б. (2024). Иновации в съвременните музеи и галерии. Добри практики. Proceedings from 10<sup>th</sup> International Conference on Economics, Business & Management (ICEBM). University of Economics-Varna.
- (Umnikova, B. (2024). Inovatsii v savremennite muzei i galerii. Dobri praktiki. Proceedings from 10th International Conference on Economics, Business & Management (ICEBM). University of Economics-Varna.)
- <https://www.louvre.fr/en/> retrieved on 20.10.24

# **ВЪЗМОЖНОСТИ ЗА ФИНАНСИРАНЕ ЧРЕЗ КАПИТАЛОВИЯ ПАЗАР НА МАЛКИТЕ И СРЕДНИ ПРЕДПРИЯТИЯ (СРАВНИТЕЛЕН АНАЛИЗ НА ПРИМЕРА НА КАПИТАЛОВИТЕ ПАЗАРИ В ПОЛША, РУМЪНИЯ И БЪЛГАРИЯ)**

**Снежана Йотинска<sup>159</sup>**

*Резюме: Настоящото изследване е посветено на проучване и представяне опыта на Полша, Румъния и България в областта на финансиране чрез капиталовия пазар на малките и средни предприятия (МСП). Анализирани са критериите и процедурите за листване на компаниите на пазарите за МСП на фондовите борси в трите страни. Разгледани са етапите на листване и особеностите на търговията на пазара за растеж на МСП на Варшавската фондова борса - NewConnect, пазара за МСП на Букурещката фондова борса - AeRO и пазара за растеж на МСП на Българска фондова борса - BEAM. На тази база е направен сравнителен анализ на възможностите за финансиране чрез капиталовия пазар на МСП на фондовите борси в трите страни и са изведени основни сравнителни характеристики на специализираните пазари за МСП.*

*Ключови думи: капиталов пазар, специализирани пазари за МСП.*

*JEL: G10, G23.*

---

<sup>159</sup> Снежана Йотинска – Доктор по икономика, Главен експерт в Българска фондова борса, гр. София, e-mail: [snezhana.yotinska@bse-sofia.bg](mailto:snezhana.yotinska@bse-sofia.bg).



# **OPPORTUNITIES FOR FINANCING OF SMALL AND MEDIUM-SIZED ENTERPRISES THROUGH THE CAPITAL MARKET (COMPARATIVE ANALYSIS ON THE EXAMPLE OF THE CAPITAL MARKETS IN POLAND, ROMANIA AND BULGARIA)**

**Snezhana Yotinska<sup>160</sup>**

*Abstract: This study is dedicated to research and presentation of the experience of Poland, Romania and Bulgaria in the field of financing of small and medium-sized enterprises (SMEs) through the capital market. The criteria and procedures for listing companies on the SME markets in the three countries have been analysed. The stages of listing and the peculiarities of trading on the SME growth market of the Warsaw Stock Exchange – NewConnect, the SME market of the Bucharest Stock Exchange - AeRO and the SME growth market of the Bulgarian Stock Exchange - BEAM have been examined. On this basis, a comparative analysis of the opportunities for financing the SMEs through the capital market on the stock exchanges in the three countries has been made and the main comparative characteristics of the SME specialized markets have been derived.*

*Keywords: capital market, SME specialized markets.*

*JEL: G10, G23.*

## **Увод**

Възможностите за финансиране чрез капиталовия пазар на сектора на МСП са свързани с провежданата от близо десетилетие политика на Европейската комисия за подобряване достъпа до финансиране на европейските МСП, включваща създаване на Съюза на капиталовите пазари и предприемане на законодателни инициативи за облекчено финансиране чрез борсата. В резултат на задълбочаване на процесите на финансова интеграция на европейско ниво и промените в европейската регулаторна рамка, на традиционните борси в Европа се създадоха т.нар. пазари за растеж на МСП

---

<sup>160</sup> Snezhana Yotinska – PhD, Chief expert at Bulgarian Stock Exchange, Sofia, e-mail: [snezhana.yotinska@bse-sofia.bg](mailto:snezhana.yotinska@bse-sofia.bg).

(SME Growth markets), които имат все по-нарастващо значение за финансиране на МСП.<sup>161</sup>

Обект на изследване в настоящата разработка са състоянието, основните тенденции и предизвикателства в развитието на специализираните пазари за МСП на фондовите борси в Полша, Румъния и България през периода 2007- септември 2024 г., а неин предмет е извършване на сравнителен анализ на възможностите за финансиране чрез капиталовия пазар на МСП в трите избрани страни.

Основната цел, която е поставена, е да се представят, анализират и оценят теоретичните и практическите аспекти на възможностите за финансиране чрез капиталовия пазар на МСП в Полша, Румъния и България. Реализирането на основната цел е осъществено чрез декомпозирането на следните две задачи. На първо място – да се проучи и представи опита в областта на финансирането чрез капиталовия пазар на МСП в Полша, чийто пазар за растеж на МСП е сред трите най-големи специализирани пазари за МСП в Европа; да се анализира и представи опита на румънския капиталов пазар, който през последните десет години отбелязва значителен напредък, както и да се изследват и анализират състоянието и тенденциите в развитието на българския пазар за растеж на МСП – BEAM (Bulgarian Enterprise Accelerator Market). На второ място – да се извърши сравнителен анализ на пазарите за МСП на фондовите борси в Полша, Румъния и България, и да се изведат основните сравнителни характеристики на специализираните пазари за МСП.

Сравнителният анализ с полския капиталов пазар е свързан с представянето на опита на най-голямата по пазарна капитализация борса в региона на Централна и Източна Европа (ЦИЕ) - Варшавската фондова борса. Изборът за проучване, представяне и съпоставка с опита на Румъния, е продиктуван от едновременното приемане в началото на 2007 г. на България и Румъния в ЕС, както и от сходните към този период проблеми и цели за развитие на румънския и българския капиталови пазари.

---

<sup>161</sup> Пазарите за растеж на МСП са регламентирани в Директива за пазарите на финансови инструменти на ЕС MiFID II 2014/65/EC, член 33, параграф 3. По своята същност те представляват многостранна система за търговия (Multilateral Trading Facility, MTF), на която най-малко 50% от емитентите на допуснатите до търговия финансови инструменти, са МСП. Пазарите за растеж са насочени към МСП и иновативни стартиращи компании, които имат потенциал за растеж, но не отговарят на количествените и качествени критерии за листване на регулирания пазар на борсите.

***Опитът на Полша при финансиране чрез капиталовия пазар на сектора на МСП. NewConnect, пазар за търговия на МСП на Варшавската фондова борса***

Варшавската фондова борса е част от Група Варшавска фондова борса (WSE, GPW). Създадена през 1991 г. като търговско дружество, тя е с най-висока пазарна капитализация сред страните от ЦИЕ - 192 млрд. евро или 22% от БВП на страната. Към края на 2023 г. на нея се търгуват близо 770 местни и чуждестранни компании (413 на Основен пазар и 359 на пазар NewConnect).

Пазарът NewConnect на GPW е създаден през август 2007 г. Първоначално има статут на организиран пазар и се управлява от WSE извън регулирания пазар като алтернативна система за търговия, а през юли 2019 г. получава статут на пазар за растеж на МСП от полския регулаторен орган (Polish Financial Supervision Authority, KNF).<sup>162</sup> NewConnect е насочен към нововъзникващи, динамични полски МСП, предимно в областта на високите технологии (ИТ, електронни медии, телекомуникации, биотехнологии, опазване на околната среда и др.) Характерна негова особеност е, че предлага облекчени регулаторни изисквания за финансиране чрез капитал и дълг, включващи по-ниски разходи за листване и търговия на борсата в сравнение с регулирания пазар. От своето създаване през 2007 г. до края на изследвания период – септември 2024 г., NewConnect се характеризира с бързо нарастване. Броят на компаниите, които се търгуват на него се увеличава десетократно - от 36 до 360 и по брой на листнати компании на този сегмент, NewConnect се нарежда на трето място в Европа, след лидера на специализираните пазари за МСП – AIM на Лондонската борса и First North Growth Market на Nasdaq Nordiq.

Критериите, на които следва да отговаря компания, желаеща да се листне за търговия на пазара NewConnect, са свързани с вида на ценните книжа, равнището на свободно-търгуеми ценни книжа (free-float) и договора с одобрен от пазарния оператор-Варшавската фондова борса, упълномощен съветник.<sup>163</sup> Продължителността на процеса на подготовка на компанията за листване на NewConnect отнема няколко месеца и зависи от готовността на компанията, нейният размер, процедурата за листване, както и от размера на публичното предлагане. Процесът на публично предлагане на пазар

---

<sup>162</sup> Вж. Understanding the Polish capital market, From Emerging to Developed, Edited by Marek Dietl and Dariusz Zarzecki, p. 30.

<sup>163</sup> Изискване за собствен капитал да е не по-малко от 500 000 полски злоти (125 000 евро), като това условие може да бъде покрито и с оглед капитала, който ще се набере при листването; free-float - минимум 15% от капитала да е притежание на поне 10 лица, като никое от тях не може да притежава повече от 5% от общия брой и не може да е свързано лице с емитента.

NewConnect се състои от три основни етапа - подготовка, изпълнение и листване.<sup>164</sup> (Фигура 1).



**Фигура 1. Етапи на процеса на листване на пазар NewConnect на GPW**

*Източник: адаптирано по: GPW NewConnect, The NewConnect Handbook, 2020*

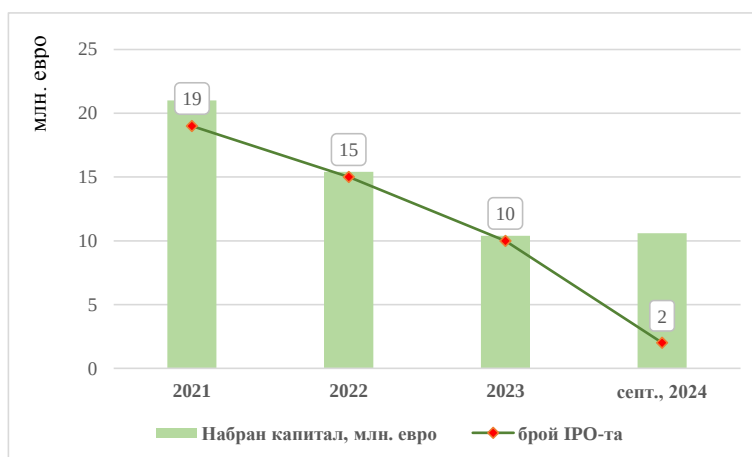
Добра практика на полския пазар за растеж NewConnect е възможността за три процедури за листване на компании - първично публично предлагане (Initial public offering, IPO)<sup>165</sup>, частно пласиране (Private placement - предлагане, адресирано до ограничен брой потенциални институционални и индивидуални инвеститори, максимум 149) и техническо листване (вторично публично предлагане), представляващо регистрация без да се прави IPO. Друга добра практика на NewConnect е обособяването на три сегмента – NewConnect Base, NewConnect Focus и NewConnect Alert, които са предназначени да гарантират прозрачност на пазара и да помогнат на инвеститорите да идентифицират компаниите въз основа на тяхното финансово състояние и

<sup>164</sup> Вж. подробно, The NewConnect Handbook, 2020, p. 15.

<sup>165</sup> В зависимост от размера на емисията, процедурата при IPO на акции е свързана с изготвяне на опростен информационен документ (меморандум) или проспект, който се одобрява от полския регулаторен орган (KNF). Когато размерът на емисията не надвишава 2,5 млн. евро, регистрацията за търговия се извършва въз основа на информационен меморандум, който подлежи на проверка от KNF. Процедурата от решението за листване до IPO е същата както при регистрацията на регулирания пазар и е с продължителност от шест до девет месеца.

произтичащите от това финансови рискове.<sup>166</sup> Търговията на пазара за растеж NewConnect се извършва чрез същата платформа, която се използва и при търговията с финансови инструменти на Основен пазар.

Съпоставката между търговията на пазара за растеж NewConnect и тази на Основния пазар на Варшавската борса дава информация за реалната големина на пазара за растеж. Към септември 2024 г. регистрираните на трите сегмента на NewConnect компании са 360, чиято пазарна капитализация възлиза на 2,6 млрд. евро, а оборотът е в размер на 313 млн. евро (или 1% от този на регулирания пазар). Варшавската борса е водещият пазар в ЦИЕ както по отношение на IPO-та на специализираните пазари за МСП, така и по отношение на набраните средства от тези пазари. В периода 2021 – септември 2024 г., средният размер на финансиране на IPO на емисия акции е в порядъка между 1 и 2 млн. евро. (Фигура 2).



**Фигура 2. Брой IPO-та на емисии акции и набран капитал на пазар NewConnect на GPW за периода 2021 - септември 2024 г. (в млн. евро)**

Източник: Графика на автора, данни от FESE  
<https://newconnect.pl/statistics-periodic>

### **Опитът на Румъния при финансиране чрез капиталовия пазар на сектора на МСП. AeRO, пазар за търговия на МСП на Букурещката фондова борса**

Букурещката фондова борса е част от Група Букурещка фондова борса (BVB Group). Създадена през юни 1995 г. като публична нестопанска институция въз основа

<sup>166</sup> Компаниите се класифицират на сегментите на тримесечна база, два търговски дни преди последния ден за търговия през март, юни, септември и декември на всяка година. Първата класификация в сегментите на NewConnect е извършена на 28 септември 2016 г.

на Решение на Националната комисия по ценните книжа (NSC), от юли 2005 г. борсовият оператор става акционерно дружество, а пет години по-късно е и със статут на публично дружество.<sup>167</sup> В сравнение с борсите от ЦИЕ, Букурещката борса е със средна по размер пазарна капитализация (43 млрд. евро към края на 2023 г.) като в региона на ЦИЕ по този показател е след борсите във Варшава (192 млрд. евро) и Виена (126 млрд. евро).<sup>168</sup> През последните десет години румънският капиталов пазар отбелязва значителен напредък, променяйки статута си през 2020 г. от граничен пазар (frontier market) до вторичен развиващ се пазар (secondary emerging market). Към края на 2023 г. на BVB се търгуват 371 компании на двата пазара - Основен пазар и пазар AeRO.

Пазарът AeRO на BVB, започва да функционира от 25 февруари 2015 г. и е продължение на съществуващата от 2010 г. алтернативна система за търговия (АСТ) на Букурещката фондова борса. Той е насочен към стартиращи и МСП с висок потенциал за растеж от различни сектори на икономиката – производство, селско стопанство, услуги и др. Характерна особеност на пазар AeRO е, че няма статут на пазар за растеж. Друга негова специфика е, че при стартирането му включва и компании, които са били регистрирани преди на пазара RASDAQ, чиято дейност е преустановена през октомври същата година.<sup>169</sup>

Като алтернативна система за търговия, пазар AeRO предлага по-опростена процедура за набиране на капитал или дълг спрямо процедурата на Основен пазар, както и по-гъвкави условия за достъп и по-ниски разходи за регистрация. Предимство на пазар AeRO е, че търгуваните на него компании имат възможност да растат, да извършат няколко кръга на финансиране и увеличават капитала си, и впоследствие да се преместят на регулиран пазар.

За разлика от Основния пазар, който е насочен към по-зрели компании, които имат минимум тригодишна история на финансово отчитане, минимум един милион евро очаквана пазарна капитализация и най-малко 25% фрий-флоут, при пазар AeRO, критериите за допускане са облекчени. При емитирането на акции, за да може една компания да бъде включена на пазар AeRO, изискванията са - да е акционерно дружество, да има очаквана пазарна стойност или собствен капитал от 250 000 евро, както и 10% фрий-флоут или поне 30 акционери. При издаването на облигации на пазар

---

<sup>167</sup> Вж. Bucharest Stock Exchange, Annual Report 2023; [www.bvb.ro](http://www.bvb.ro); BVB е компанията-майка на BVB Group, която включва следните дъщерни дружества - Централен депозитар, CCP.RO Bucharest и BVB Corporate Governance Institute Foundation.

<sup>168</sup> Вж. FESE, 2023, <https://www.fese.eu/statistics/>

<sup>169</sup> Вж. BVB Directors' Consolidated Report for 2015, p. 8.

АеRO единственото изискване, наложено на дружеството, е да бъде акционерно. Няма ограничение за минимална заявена стойност за издаване, за разлика от Основния пазар, където облигационните емисии трябва да бъдат емитирани за най-малко 200 000 евро.

Добра практика на румънския пазар AeRO е възможността за три процедури за листване на компании - първично публично предлагане на акции и облигации (IPO), частно пласиране (Private placement) и техническо листване. Продължителността на процеса на подготовка на компанията за листване на пазар AeRO е между три и шест месеца и се състои от три основни етапа – подготовка, изпълнение и листване. (Фигура 3.)



**Фигура 3. Етапи на процеса на листване на пазар AeRO на BVB**

*Източник: адаптирано по: Букурещка фондова борса,  
Listing of AeRO, Extensive Guide for Companies*

При съпоставяне на условията за допускане до търговия на двата пазара става ясно, че листването на пазар AeRO се извършва при по-ниски регулаторни изисквания и намалена административна тежест спрямо листването на Основен пазар. Друго предимство на пазар AeRO освен облекчените регулаторни изисквания са и по-ниските такси за регистрация и търговия спрямо тези на регулирания пазар. Търговията на пазар AeRO и на Основен пазар се извършва чрез една и съща търговска платформа (Arena System). При листването на акции и облигации на пазар AeRO важна роля имат

упълномощените съветници, които съдействат на потенциалните емитенти за извършване на анализ на възможностите за регистрация на компанията, изготвяне на цялата необходима документация за листване, както и за спазване на регулаторните задължения за отчитане.

Особеност за румънския капиталов пазар е, че броят на търгуваните на пазар AeRO компании надхвърля трикратно броят на компаниите, листвани на Основен пазар.<sup>170</sup> Към септември 2024 г. търгуваните на AeRO компании са 280, чиято пазарната капитализация достига 3 млрд. евро и отчита близо четирикратен ръст за периода от създаването на сегмента за МСП през 2015 г. (Фигура 4).



**Фигура 4. Динамика на пазарната капитализация и оборота на пазар AeRO на BVB за периода 2015 - септември 2024 г. (в млн. евро)**

*Източник: Графика на автора, данни от Букурещка фондова борса*

Оборотът на AeRO от 2015 г. до края на 2023 г. нараства повече от пет пъти и от 20 млн. евро през 2015 г. достига 105 млн. евро (или 5% от оборота на регулирания пазар). Необходимо е да се отбележи, че пазарът AeRO се явява и междинно звено за преместване на компаниите към Основния пазар. Към септември 2024 г. шест компании, търгувани на пазар AeRO, впоследствие са листнати и на регулирания пазар.

<sup>170</sup> При създаването на AeRO обхваща и компании, които са се търгували на съществуващия до октомври 2015 г. пазар RASDAQ.



## **Опитът на България при финансиране чрез капиталовия пазар на сектора на МСП. ВЕАМ, пазар за търговия на МСП на Българската фондова борса**

Българска фондова борса има близо 27-годишна история, която е сравнително кратка от гледна точка на развитите капиталови пазари. Създадена през ноември 1991 г. като търговско дружество, след приключване през 1997 г. на процеса на консолидация на съществуващите над 20 борси в страната, БФБ получава лиценз от Държавната комисия по ценни книжа и фондови борси (понастоящем КФН) и става единствения борсов оператор. От декември 2010 г. БФБ има статут и на публично дружество. През 2018 г. БФБ придобива капитала на Българска независима енергийна борса (БНЕБ) и се създава Група Българска фондова борса.

По размер на пазарна капитализация (8 млрд. евро или 8% от БВП към края на 2023 г.), БФБ е малка като в региона на ЦИЕ по този показател е след борсите в Будапеща (35 млрд. евро), Прага (31 млрд. евро) и Хърватска (23 млрд. евро). Към края на 2023 г. на пазарите, организирани от БФБ – регулиран пазар, пазар за растеж ВЕАМ и BSE International, се търгуват 779 компании.

Пазарът за растеж ВЕАМ на БФБ е организиран като многостранна система за търговия и е нерегулиран пазар по смисъла на Закона за пазарите на финансови инструменти. За разлика от регулирания пазар, който е подходящ за компании, намиращи се в по-зряла фаза на своето развитие и съответно, търсещи по-голям обем финансиране, пазарът за растеж ВЕАМ е насочен към МСП и стартиращи иновативни компании, които са с кратка финансова и бизнес история, но притежават потенциал за ускорен растеж (Йотинска, 2023). На пазар ВЕАМ се допускат до търговия акции, облигации, депозитарни разписки, варанти и права, но както и при другите пазари за растеж, критериите за допускане до търговия и задълженията след допускане до търговия спрямо тези на Основен пазар, са облекчени.

В сравнение с регулирания пазар, листването на пазара за растеж ВЕАМ е двойно по-бързо и по-евтино и компаниите могат да наберат на него до 8 млн. евро капитал или дълг в рамките на всеки 12 месеца, при по-ниски регулаторни изисквания (без задължение за одобрен проспект от регулатора) и намалена административна тежест. Друго предимство на пазар ВЕАМ е и възможността компаниите да получат финансиране от много широк кръг местни и чуждестранни, институционални и индивидуални инвеститори, с изключение на пенсионните дружества поради съществуващите законови ограничения.

Пазарът за растеж BEAM е междинен етап между финансирането с рисков капитал, краудфъндинг (праг 5 млн. евро) и финансирането чрез Основния пазар на БФБ, и отговаря на по-високи регулаторни изисквания в сравнение с тези, заложиени по отношение на колективното финансиране на компаниите. Пазар BEAM предоставя възможност за емитиране и на дългови инструменти и по този начин може да се конкурира с финансирането чрез банков кредит, особено в периоди на затруднено банково финансиране. Сред предимствата е и липсата на облагане на доходите от сделките, сключени на пазар BEAM за периода до 2025 г. Като пазарен модел, пазарът за растеж BEAM следва европейските практики, където на всички пазари има съветници, които се одобряват от борсата. Относно търговията на пазар BEAM - тя се осъществява чрез същата търговска платформа - T7 на Дойче Бьорзе и при същия модел на търговия като на регулирания пазар.

Изискванията към компаниите за допускане на емисия ценни книжа за търговия на пазара за растеж BEAM са облекчени в сравнение с тези за регулиран пазар и са свързани основно с вида на финансовите инструменти, съобразяване на учредителните документи с изискванията на пазара, наличието на договор с одобрен от борсовия оператор съветник и др. За разлика от повечето пазари за растеж в Европа, на пазар BEAM няма задължително изискване за минимален свободно-търгуем дял (фрий-флоут).

Процедурите за листване на българския пазар за растеж BEAM са първично публично предлагане (IPO) и техническо листване. Процесът по листване на пазар за растеж BEAM, включва три етапа – подготовка, изпълнение и листване (Фигура 5).



**Фигура 5. Етапи на процеса на листване на пазар за растеж BEAM на БФБ**

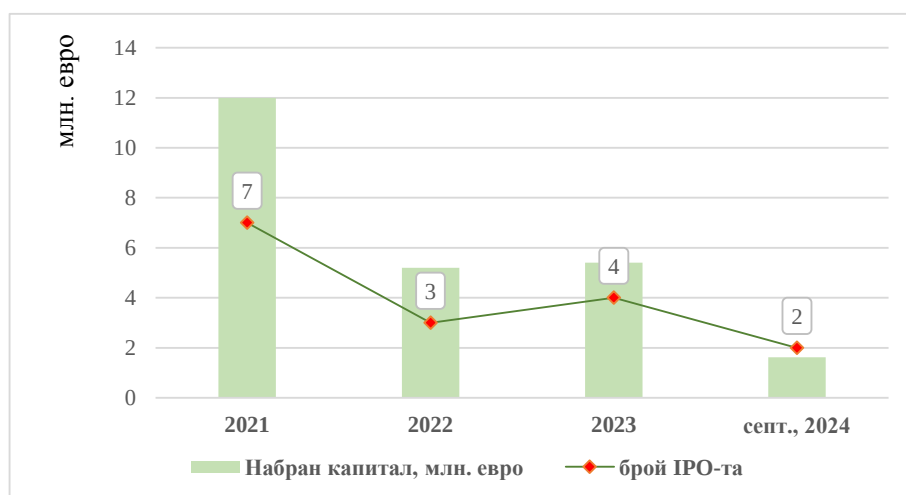
Източник: адаптирано по: Българска фондова борса, [www.bse-sofia.bg](http://www.bse-sofia.bg), Пазар BEAM, Ръководство за предприемачи

Компаниите, търгувани на BEAM имат облекчения и относно задълженията за разкриване на информация, публикуване на финансови отчети, извършване на разпоредителни сделки от управителните органи, свикване на Общи събрания и др. в сравнение с компаниите, листвани на регулирания пазар (Йотинска, 2023). След като акциите на компанията бъдат въведени за търговия на пазар BEAM, освен подпомагане от упълномощен съветник, компанията може да сключи и договор с брокер - маркет-мейкър, чиито функции и отговорности са да поддържа и гарантира ликвидността на емисията акции в съответствие с правилата на БФБ. Допускането на емисия ценни книжа на компанията до търговия и търговията на пазара за растеж BEAM, е свързано с определени такси - към борсовия оператор, Централен депозитар, разходи за съветник и инвестиционен посредник. Общият размер на тези разходи е значително по-нисък от разходите по листване на компанията на Основен пазар.

Независимо от турбулентните условия на капиталовите пазари през последните три години, пазарът за растеж BEAM на БФБ, бележи възходяща тенденция. От своето стартиране през 2021 г., до септември 2024 г. на него бяха осъществени осемнадесет първични публични предлагания на компании от различни сектори - технологии,

автомобилостроене, инвестиции в рисков капитал, недвижими имоти, производство на био храни и др., а една компания премина на Основен пазар. Улесненият достъп до капиталовия пазар чрез пазара за растеж BEAM даде възможност на компаниите да направят успешни първични публични предлагания, при които те успяха да наберат близо 63 млн. лева при над 120 млн. лв. търсене от страна на инвеститорите.

Към септември 2024 г. на пазар BEAM се търгуват осемнадесет емисии акции, пет облигационни емисии и една емисия варанти. Пазарната капитализация на BEAM акции достига 136 млн. евро, а оборотът е в размер на 4 млн. евро (или 3% от този на регулирания пазар). В периода 2021 – септември 2024 г., средният размер на финансиране на IPO на емисия акции на пазар BEAM, също както и при NewConnect, е в порядъка между 1 и 2 млн. евро. (Фигура 6).



**Фигура 6. Брой IPO-та на емисии акции и набран капитал на пазар BEAM на БФБ за периода 2021 - септември 2024 г.**

*Източник: Графика на автора, данни от FESE*

### **Сравнение между пазарите NewConnect, AeRO и BEAM**

На база представения опит на Полша, Румъния и България при финансиране чрез капиталовия пазар на МСП и изследване състоянието на пазарите за МСП, могат да бъдат направени някои съпоставки и изведени основни заключения.

Организирането на сегменти за МСП на капиталовите пазари в Полша и Румъния, предшества въвеждането на новата европейска регулаторна рамка. Сравнението в хронологичен порядък показва, че сред разглежданите три пазара за МСП, Варшавската борса най-рано (през 2007 г.) създава пазара NewConnect, който впоследствие през 2019

г. е одобрен от полския регулаторен орган за получаване на статут на пазар за растеж на МСП. Пазарът AeRO в Румъния, който е насочен към МСП, е създаден няколко години по-късно (през 2015 г.). Негова отличителна характеристика е, че няма статут на пазар за растеж и при създаването му обхваща и компании, които са се търгували на съществуващия до октомври 2015 г. пазар RASDAQ. Получавайки в края на 2018 г. статут на пазар за растеж, българският пазар за МСП - BEAM въпреки кратката си история, бележи бързо развитие от началото на своето функциониране.

Процесът на подготовка на компанията за листване на пазарите NewConnect, AeRO и BEAM е сравнително кратък спрямо процеса за листване на регулирания пазар на трите борси и варира в рамките на до няколко месеца. Листването на компании на трите специализирани пазари за МСП се извършва при по-ниски регулаторни изисквания и намалена административна тежест спрямо листването на регулирания пазар. Относно прага за набиране на капитал без проспект - най-висок е той в България (8 млн. евро, който е и максималния праг съгласно европейските регулации), 2.5 млн. евро в Полша и 1 млн. евро в Румъния. Отличителна черта и на трите пазара е възможността да бъдат междинен етап при финансирането на МСП с частен и рисков капитал и листването на регулиран пазар.

Като пазарен модел, пазарът за МСП и в трите страни се придържа към европейските практики и има упълномощени съветници, които се одобряват от борсовите оператори. В сравнителен аспект, добра практика на пазарите за МСП е и възможността за различни процедури за листване на компании, както и изискването за осигуряване на минимален фрий-флоут. В Полша и Румъния процедурите за листване са три – първично публично предлагане (IPO), частно пласиране (Private placement) и техническо листване (вторично публично предлагане), а в България - първично и вторично предлагане.

Друго предимство на пазарите за МСП освен облекчените регулаторни изисквания са и по-ниските такси за регистрация и търговия спрямо тези на регулирания пазар на борсите, като от трите пазара най-ниски са таксите на пазар BEAM. Характерно е също, че търговията на пазарите за МСП и в трите страни, следва моделът на търговия на Основните пазари, и се извършва чрез същата платформа за търговия, която се използва при търговията с финансови инструменти на Основните пазари. След допускане на пазарите за МСП и в трите страни, към компаниите има изисквания, които включват задължения да разкриват текуща и периодична информация, както и препоръки да прилагат стандартите за добро корпоративно управление.

## **Заклучение**

Специализираните пазари за МСП на фондовите борси в Полша, Румъния и България са основно място за финансиране по отношение на първични публични предлагания през последните години. Предимствата на тези пазари и възможностите, които те предоставят, имат важна роля за подпомагане на органичния растеж на стартъп екосистемата в съответната страна, както и за привличане на нови инвеститори на капиталовите пазари.

## **Библиография**

- Българска фондова борса, Годишни и междинни доклади за дейността, 2020 – септември 2024 г.  
(Balgarska fondova borsa, Godishni i mezhdinni dokladi za deynostta, 2020 – septemvri 2024 g.)
- Българска фондова борса, Пазар BEAM, Ръководство за предприемачи.  
(Balgarska fondova borsa, Pazar BEAM, Rukovodstvo za predpriemachi.)
- Йотинска, С. (2023). Възможности за финансиране чрез капиталовия пазар на малките и средни предприятия в България, Монография, София, ISBN 978-619-7622-54-6.  
(Yotinska, S. (2023), Vazmozhnosti za finansirane chrez kapitalovija pazar na malkite i sredni predpriyatija v Bulgaria, Monografija, Sofija, ISBN 978-619-7622-54-6.)
- European Commission (2015). Green Paper. Building a Capital Markets Union, COM (2015), 63 final, Brussels, 18.2.2015.
- BVB, Annual Consolidated financial statements of the Group, 2020-2023.
- BVB, Listing of AeRO, Extensive Guide for Companies.
- GPW, Annual Consolidated financial statements of the Group, 2020-2023.
- GPW NewConnect, The NewConnect Handbook, 2020.
- Federation of European Securities Exchanges, Annual Statistical Reviews, 2021- 2023.
- Understanding the Polish capital market, From Emerging to Developed, Edited by Marek Dietl and Dariusz Zarzecki.

# НОВИЯТ МСФО 18 ПРЕДСТАВЯНЕ И ОПОВЕСТЯВАНЕ ВЪВ ФИНАНСОВИТЕ ОТЧЕТИ

Кирил Башикаров<sup>171</sup>

*Резюме: Настоящият доклад има за цел да представи новите изисквания на МСФО 18 Представяне и оповестяване във финансовите отчети. Те включват: нова структура на отчета за печалбата или загубата; оповестяване на специфична информация за предприятието чрез набор от измерители за ефективност и подобряване на насоките за групиране на информация. Целта е увеличаване на сравнимостта и прозрачността на информацията във финансовите отчети, което ще улесни инвеститорите при вземането на по-добри инвестиционни решения.*

*Ключови думи: Представяне; Оповестяване; МСФО; Финансови отчети; Отчет за печалбата или загубата.*

*JEL: M41.*

## THE NEW IFRS 18 PRESENTATION AND DISCLOSURE IN FINANCIAL STATEMENTS

Kiril Bashikarov<sup>172</sup>

*Abstract: This report aims to present the new requirements of IFRS 18 Presentation and disclosure in financial statements. They include: requirements to classify all income and expenses included in the statement of profit or loss into one of five categories and to present two new mandatory subtotals; disclosure about management-defined performance measures and enhanced guidance on the aggregation of information across all the primary financial statements and the notes. The new standard will give investors more transparent and*

---

<sup>171</sup> Кирил Башикаров – Д-р, Висше училище по застраховане и финанси - София, e-mail: [kbashikarov@vuzf.bg](mailto:kbashikarov@vuzf.bg).

<sup>172</sup> Kiril Bashikarov – PhD, VUZF University – Sofia, e-mail: [kbashikarov@vuzf.bg](mailto:kbashikarov@vuzf.bg).

*comparable information about companies' financial performance, thereby enabling better investment decisions.*

*Keywords: Presentation; Disclosure; IFRS; Financial statements; Statement of profit or loss.*

*JEL: M41.*

## **Въведение**

На 9 април 2024 г. Съветът по международни счетоводни стандарти (СМСС) издаде новият МСФО 18 *Представяне и оповестяване във финансовите отчети*. Очаква Европейската комисия да го приеме и да влезе в сила за отчетни периоди, започващи на или след 1 януари 2027 г. Стандартът ще замени МСС 1 *Представяне на финансови отчети*, ще измени съществено МСС 8 *Счетоводна политика, промени в счетоводни приблизителни оценки и грешки*<sup>173</sup>, като се очаква да доведе до по-подробно представяне и оповестяване на качествена и количествена информация с оглед удовлетворяване интересите на заинтересованите страни за по-доброто разбиране на финансовото състояние и резултатите от дейността на предприятията<sup>174</sup>.

### **1. Цел, обхват и нови понятия в МСФО 18**

Целта на новия стандарт е да се гарантира, че финансовите отчети с общо предназначение, изготвени в съответствие с МСФО, предоставят на потребителите подходяща информация, която вярно представя активите, пасивите, собствения капитал, доходите и разходите на отчитащото се предприятие.

Някои от термините в МСФО 18 се различават от тези в МСС 1. В МСФО 18 е използвано понятието „отчет за финансовите резултати“, докато в МСС 1 - „отчет за печалбата или загубата и другия всеобхватен доход“. Стандартът използва термина „отчет за печалбата или загубата“ за обозначаване както на раздела за печалбата или загубата на един отчет за резултатите, така и на отделен отчет за печалбата или загубата. По подобен начин стандартът използва термина „отчет за всеобхватния доход“, за да

---

<sup>173</sup> С приемането на МСФО 18, СМСС променя обхвата и наименованието на МСС 8. Новото наименование на стандарта е „База за изготвяне на финансовите отчети“.

<sup>174</sup> Според Андреас Баркоу, председател на СМСС, МСФО 18 представлява най-значимата промяна в представянето на финансовите резултати от компаниите, откакто са въведени МСФО преди повече от 20 години.



обхване както раздела за другия всеобхватен доход в един отчет за резултатите, така и изготвянето на отделен отчет, представящ всеобхватния доход. Въведено е понятието **„основни финансови отчети“**, което включва:

- ✓ Отчет за финансовите резултати;
- ✓ Отчет за финансовото състояние;
- ✓ Отчет за промените в собствения капитал;
- ✓ Отчет за паричните потоци.

Пълният набор от финансови отчети включва основните финансови отчети и приложенията. В новия стандарт е направена съществена промяна, като в наименованието на стандарта е поставен акцент не само на представянето, но и на оповестяването. Съгласно МСФО 18 предприятията представят информация в основните финансови отчети и оповестяват информация в приложенията.

МСФО 18 разграничава „представянето“ на информация в основните финансови отчети и „оповестяването“ ѝ в приложенията, като въвежда принципа за определяне на **мястото на информацията** въз основа на идентифицираните **цели** на основните финансови отчети и приложенията. При разработването на новия стандарт, СМСС е заключил, че потребителите обръщат повече внимание на информацията, представена в основните финансови отчети, и я използват по-често в сравнение с информацията, посочена в пояснителните приложения. Следователно, за да се постигне целта на финансовите отчети, предприятието „представя“ обобщена информация в основните финансови отчети и „оповестява“ по-подробна информация в приложението. Независимо от това от предприятията се изисква да представят само **съществената**<sup>175</sup> информация, като изрично е отбелязано, че този принцип е в основата на МСФО като счетоводна база за отчитане.

МСФО 18 определя общи изисквания за финансовите отчети и общи принципи за **агрегиране и дезагрегиране**. Стандартът изисква предприятието да **обобщи и детайлизира** информацията по отношение на сходни и различни характеристики, като същевременно се съобрази с целите на основните финансови отчети и приложенията. За да представи дадена позиция вярно, се изисква предприятието да предостави всички описания и оповестявания, необходими на потребителя да разбере елемента на

---

<sup>175</sup> Информацията е съществена, ако с основание би могло да се очаква пропускането ѝ, неточното ѝ представяне или прикриването ѝ да окаже влияние върху решенията, които основните ползватели на финансовите отчети с общо предназначение вземат въз основа на тези отчети, съдържащи финансова информация за предприятието.

финансовия отчет. Посочени са насоки за определяне на информативни наименования с цел предоставяне на полезна информация. Стандартът изисква да се използва **наименованието „други“** само за позиции, за които предприятието не може да намери наименование, осигуряващо полезна информация. В стандарта са включени специфични изисквания за представяне на информация в отчета(ите) за финансовите резултати, отчета за финансовото състояние и отчета за промените в собствения капитал, както и за оповестяването на информация в приложенията.

МСФО 18 също определя изисквания за **наименованията на позициите**, представени във финансовите отчети, или позициите, посочени в приложенията. Също така новият стандарт въвежда изисквания за класифициране на всички приходи и разходи, включени в отчета за печалбата или загубата, в категории и за представяне на определени **задължителни междинни сборове**. МСФО 18 изисква оповестяванията относно т.нар. **„определени от ръководството показатели на ефективност“ (management-defined performance measures)**, които следва да бъдат включени като част от приложенията към финансовите отчети. Това са унифицирани показатели, чрез които ръководствата следят финансовото представяне на управляваните от тях предприятия. Включват се показатели, които се използват в публичната информация, извън финансовите отчети. Освен това стандартът посочва, че е задължително те да са изчислени на базата на наличната информация в отчета за печалбата или загубата. За всеки измерител на ефективността следва да се оповести: *описание на аспекта на финансовите резултати, който се представя с определения измерител на ефективността, включително разясненията на ръководството защо чрез този показател се предоставя полезна информация; начина на изчисление на този показател; равнение между този измерител на ефективността и най-пряко сравнимия общ или междинен сбор, посочен във финансовите отчети; ефекта върху данъка върху дохода и върху неконтролиращото участие за всяка позиция, посочена в равнението с общия или междинен сбор и описание на начина, по който предприятието определя ефекта от данъка върху дохода.*

## **2. Нов стандартизиран отчет за печалбата или загубата**

Счита се, че при прилагането на съществуващите счетоводни стандарти разнообразието в отчитането се е развило и затруднява потребителите да разберат информацията, представена в отчета за печалбите и загубите, и да сравняват информацията между предприятията. Класификацията на приходите и разходите зависи

от **основните стопански дейности**, извършвани от предприятията, като те варират между различните индустрии (напр. производители, банки, застрахователи и др.). До този момент МСФО не дефинират обхвата на т.нар. **оперативна печалба**, което е довело до прилагането на различни дефиниции на предприятията към една и съща междинна сума. В стремежа си да елиминира това разнообразие и с цел подобряване структурата на отчета за печалбата или загубата, СМСС разработи нови изисквания за структурата на този отчет, с оглед повишаване сравнимостта и разбираемостта на финансовата информация.

В стандарта са добавени **три категории** към съществуващите категории за данъци върху дохода и преустановени дейности. Предприятията следва да класифицират приходите и разходите, включени в отчета за печалбата или загубата в една от следните категории<sup>176</sup>:

- ✓ оперативна дейност;
- ✓ инвестиционна дейност;
- ✓ финансова дейност;
- ✓ данъци върху дохода;
- ✓ преустановени дейности.

**Категорията за инвестиционната дейност** може да включва приходи и разходи, произтичащи от:

- активи, които генерират възвръщаемост индивидуално и до голяма степен независимо от други ресурси на предприятието, например:
  - ✓ приходи от наеми и/или преоценки на инвестиционни имоти;
  - ✓ приходи от лихви и промени в справедливата стойност на финансови активи;
  - ✓ дивиденди и промени в справедливата стойност на финансов инструмент инвестиции.
- инвестиции в асоциирани дружества, съвместни предприятия и неконсолидирани дъщерни предприятия, отчетени по метода на собствения капитал;
- парични средства и парични еквиваленти.

**Категорията за финансова дейност** може да включва:

---

<sup>176</sup> МСФО 18 изрично не регламентира да има съответствие между оперативната, инвестиционната и финансова категории, дефинирани в стандарта, със съответните категории в отчета за паричните потоци съгласно изискванията на МСС 7 *Отчети за паричните потоци*, но приходите и разходите и свързаните с тях парични потоци биха могли да бъдат класифицирани по подобен начин в определени случаи.

- приходи или разходи от сделки, които включват само набиране на финансиране (например разходи за лихви, произтичащи от получени банкови заеми);
- разходи за лихви и ефектите от промените в лихвените проценти, признати при прилагането на други МСФО по отношение на други пасиви. Пример за такива пасиви са: задължения за стоки или услуги, които следва да бъдат уредени с парични средства; договорни задължения; пасиви по лизинг; пенсионни задължения с дефинирани доходи; провизии за извеждане от експлоатация или възстановяване на активи; провизии за съдебни спорове и др.

**Категорията за оперативна дейност** е определена като остатъчна категория и включва всички елементи, които не се изисква да бъдат класифицирани в някоя от другите категории. Целта е, да се гарантира, че всички приходи и разходи, произтичащи от основните операции на предприятието, са включени в категорията за оперативна дейност. Тук обикновено се включват всички приходи и разходи:

- произтичащи от основните бизнес дейности на предприятието;
- не са класифицирани в други категории, дори ако тези приходи и разходи са с променлив или необичаен характер.

МСФО 18 изисква от предприятията да определят коя е тяхната основна дейност и в зависимост от това да прилагат дефинираните категории<sup>177</sup>.

Категорията **данъци върху дохода** включва разходи и приходи за данъци, които се включват в отчета за печалбата или загубата при прилагане на изискванията на МСС 12 *Данъци върху дохода* и свързаните с тях признати курсови разлики. В категорията **преустановени дейности** се включват приходи и разходи, признати в резултат на прилагането на МСФО 5 *Нетекущи активи, държани за продажба, и преустановени дейности*.

В допълнение към посочените по-горе категории се изисква посочване на **две допълнителни междинни суми**, които са: „оперативна печалба или загуба“ и „печалба или загуба преди финансиране и данъци върху дохода“.

Първата междинна сума има за цел да даде подходящо представяне на операциите на дадено предприятие, докато втората е предназначена да позволи на потребителите да анализират представянето на дадено предприятие преди ефекта от неговите решения за финансиране. Целта е да се създаде стандартизиран отчет за печалбата или загубата.

---

<sup>177</sup> В отчета за печалбата или загубата на кредитните институции нетният лихвен резултат е част от оперативната категория на отчета.

СМСС е разработил изискванията въз основа на нуждите на потребителите. Това означава, че дори терминологията да е една и съща в различните финансови отчети, целта на тези отчети е различна и следователно не може да се търси съответствие между категориите.

С цел илюстрация на новите изисквания за структурата на Отчета за печалбата или загубата, по-долу е представена примерна схема на отчета с посочване на новите категории.

### Примерна схема на Отчета за печалбата или загубата по МСФО 18



Източник: PwC, Как ще се отразят новите IFRS 18 и IFRS 19 върху бизнеса, налично на:

[https://www.capital.bg/biznes/kompanii/2024/11/14/4702128\\_kak\\_shte\\_se\\_otraziat\\_novite\\_ifrs\\_18\\_i\\_ifrs\\_19\\_vu\\_rhu/](https://www.capital.bg/biznes/kompanii/2024/11/14/4702128_kak_shte_se_otraziat_novite_ifrs_18_i_ifrs_19_vu_rhu/)

### Заклучение

С оглед на представените в доклада изисквания, възниква необходимост от избор на решения и действия от страна на предприятията за прилагането на МСФО 18, който ще окаже влияние върху предприятията от различни отрасли. Затова предприятията следва да насочат усилията си за извършване на промени при събирането на данни, информационните системи и процеса на изготвяне на финансовите отчети. В някои случаи се очаква изискванията да предизвикат преразглеждане на политиките за

възнаграждения и договорите за финансиране, които понастоящем са свързани с показателите за печалбата или загубата.

### **Използвана литература**

Международни счетоводни стандарти (Международни стандарти за финансово отчитане) и разясненията към тях, Регламент (ЕС) № 2023/1803 от 13 август 2023 г. за приемане на някои международни счетоводни стандарти в съответствие с Регламент (ЕО) № 1606/2002 на Европейския парламент и на Съвета, ОВ, бр. L 237 от 26.09.2023 г.

(Mezhdunarodni schetovodni standarti (Mezhdunarodni standarti za finansovo otchitane) i razyasneniyata kam tyah, Reglament (ES) № 2023/1803 ot 13 avgust 2023 g. za priemane na nyakoi mezhdunarodni schetovodni standarti v saotvetstvie s Reglament (EO) № 1606/2002 na Evropeyskia parlament i na Saveta, OV, br. L 237 ot 26.09.2023 g.)

Михайлова, Г., Важни моменти в новия МСФО 18 Представяне и оповестяване във финансовите отчети, налично на: <<https://www.linkedin.com/posts/gergana-mihaylova>>.

(Mihaylova, G., Vazhni momenti v novia MSFO 18 Predstavlyane i opovestyavane vav finansovite otcheti, nalichno na: <<https://www.linkedin.com/posts/gergana-mihaylova>>.)

Ernst & Young (2024). Applying IFRS, A closer look at IFRS 18, [online] Available at: <<https://www.ey.com/content/dam/ey-unified-site/ey-com/en-gl/technical/ifrs-technical-resources/documents/ey-gl-applying-ifrs-18-07-2024.pdf>>.

IFRS Foundation (2024). New IFRS Accounting Standard will aid investor analysis of companies' financial performance, [online] Available at: <<https://www.ifrs.org/news-and-events/news/2024/04/new-ifrs-accounting-standard-will-aid-investor-analysis-of-companies-financial-performance/>>.

PwC, Как ще се отразят новите IFRS 18 и IFRS 19 върху бизнеса, налично на: <[https://www.capital.bg/biznes/kompanii/2024/11/14/4702128\\_kak\\_shte\\_se\\_otraziat\\_novite\\_ifrs\\_18\\_i\\_ifrs\\_19\\_vurhu/](https://www.capital.bg/biznes/kompanii/2024/11/14/4702128_kak_shte_se_otraziat_novite_ifrs_18_i_ifrs_19_vurhu/)>.

(PwC, Kak shte se otrazyat novite IFRS 18 i IFRS 19 varhu biznesa, nalichno na: <[https://www.capital.bg/biznes/kompanii/2024/11/14/4702128\\_kak\\_shte\\_se\\_otraziat\\_novite\\_ifrs\\_18\\_i\\_ifrs\\_19\\_vurhu/](https://www.capital.bg/biznes/kompanii/2024/11/14/4702128_kak_shte_se_otraziat_novite_ifrs_18_i_ifrs_19_vurhu/)>.)

# ADOPTION OF THE EURO IN BULGARIA

**Donka Garcheva<sup>178</sup>**

*Abstract: The euro as a single currency is the main exchange currency in the European Union. In this way, the free movement of goods and services takes place.*

*Bulgaria strives to comply with all the regulations of the European Union. The banking system is stable, providing the necessary resources. During the pandemic, many grants were awarded to stabilize the business.*

*Keywords: currency, banks, crisis, pandemic.*

*JEL: G2; G21.*

The adoption of the euro in Bulgaria is a long period covering a number of steps. On May 2, 2024 The European Central Bank adopted an opinion and gave a positive assessment of the adoption of the euro in the Republic of Bulgaria. A law was adopted on the transition to the adoption of the euro and the corresponding steps and conditions.

Historically, the euro was adopted on January 1, 2002. It was initially introduced in 12 countries with a total population of 308 million. It is very quickly adopted as a mainstream currency. The ECB coordinates and monitors the production of banknotes in 15 printing houses, in which about 40 suppliers of various raw materials participate. Production of euro banknotes began in July 1999 and involves 15 banknote printers located in the European Union.

The concept of the Law on the introduction of the euro in the Republic of Bulgaria aims to propose a concept for the scope and structure of a new Law on the introduction of the euro in the Republic of Bulgaria. The law will regulate the principles, rules and procedures for introducing the euro as the official currency in the Republic of Bulgaria.

The coronavirus response investment initiative has given Member States access to €37 billion of cohesion funds to strengthen health systems, as well as to support small and medium-sized enterprises, short-term work schemes and community-based services."

---

<sup>178</sup> Donka Garcheva – Full-time doctoral student at the Department of Finance and Accountability at the Faculty of Economics, N. Rilski University of Applied Sciences, Blagoevgrad; e-mail: [donkagarchevaa@gmail.com](mailto:donkagarchevaa@gmail.com).

"The accession of the Republic of Bulgaria to the Eurozone is the logical final phase of the European integration processes within the framework of the Economic and Monetary Union (IPS). The preparation started in parallel with the transition to a market economy. Entry into the Eurozone and the Schengen Area have been and remain the main priorities of all governments over the past 20 years. Already in the officially declared Negotiating Position and the Additional Information to it under Chapter 11 "Economic and Monetary Union" from 2001, as well as with the Pre-Accession Economic Programs of the Republic of Bulgaria for the period 2002-2005 and 2004-2007, Bulgaria is committed to eurozone membership. Subsequently, the commitment to the future adoption of the single European currency was also reaffirmed in the Treaty on the Accession of the Republic of Bulgaria and Romania to the European Union, published in the "Official Journal" of the European Union, OB L 157 of June 21, 2005, effective from January 1 2007"

The adoption of the euro will stabilize our economy. The single currency is a good choice for a better economic life. It builds a financial culture in people. Banks borrow from those of the European Union.

The control rollback – a factor for management sustainability. The human psyche is structured in such a way that, both in the group and in the personal aspect, the attention is directed towards success.

On 13 July 2021, the first 12 EU countries: Austria, Belgium, Germany, Greece, Denmark, Spain, Italy, Latvia, Luxembourg, Portugal, Slovakia and France were given the green light to use EU recovery and resilience funds to boost their economies and recover from the effects of COVID-19.

The scientific hypothesis confirms the changes in the economic basic world plan. They are subject to and change dynamically and timely to war, inflation and of course last but not least COVID-19 or other biological hazard

Using EU recovery and resilience funds to boost their economies and recover from the effects of COVID-19.

The scientific hypothesis confirms the changes in the economic basic world plan. They are subject to and change dynamically and timely to war, inflation and of course last but not least COVID-19 or other biological hazard.

"The purpose of the Communication Strategy is to promote the process of preparing the Republic of Bulgaria for joining the Eurozone, as well as providing information in the first months of its actual membership. The replacement of the leva with the euro will affect every person living in or traveling to and from Bulgaria. The communication campaign aims to



familiarize the audience with all the effects resulting from the adoption of the euro for citizens, businesses and the state in the process, according to the accession.

The Euro was created with the main task of bringing Europe closer together and better integration and economic growth. It plays a crucial role in today's world economy. The goal is for a united Europe to be more influential on the world stage. The idea is to have a European consensus. A united Europe and political rules are defined by the union. The agreements advance corporate interests leading to a more united and powerful Europe. The well-being of European citizens and a unified political democratic system. The role of political rules define the union. They are democratic and predetermine the well-being of citizens.

Economic integration leads to faster economic growth and large markets lead to higher living standards as a result of economies of the advantages of comparative advantage. These ideas were founded as early as the 18th and early 19th centuries by the economists Adam Smith and David Ricardo

The European Central Bank is at the heart of the monetary union. The implemented policy for stability and development of the banking system. Deposit guarantee and economic standards for countries that have adopted the euro.

The formation of inflation is formed by over-crediting.

The impact of the euro on trade is enormous. The free movement of goods and services. Joining a currency union is the highest form of membership. The credit rating of the member country increases.

The International Monetary Fund (IMF) contributes to the stability of the competitive devaluation of national currencies and self-regulates the multilateral system of payments in current operations and to the elimination of foreign exchange restrictions hindering international trade.

Bulgaria's adoption of the euro is an important essential moment for the free movement of goods and services. For our country to become competitive on international markets.

The idea of the euro was introduced by Jacques Delors, who was a French socialist. He was the President of the European Commission for ten years. Pushes for political integration and harmonization. The goal is political unity and supremacy. One of its long-term goals is a single currency and majority voting introduced in areas such as scientific research, environmental policies and social policy.

The political desire for a single currency was expressed in the Treaty of Maastricht. It was signed on December 10, 1991. The first step towards a monetary union is being taken. The single currency was adopted on January 1, 1999.

This contract defines the details of the introduction of the euro. Stage from 1994 to 1998, the European Monetary Institute, the predecessor of the ECB, is founded. The countries participating in the monetary union are chosen. There are five criteria:

1. Price inflation must be below the limit;
2. The total government debt should not exceed 60% of GDP;
3. The state deficit should not be greater than 3% of GDP;
4. Exchange rates must remain within the limits set by the European Monetary System;
5. Long-term interest rates must not fall below  $\pm 2\%$ .

If these criteria are met, the political will in favor of the euro is also facilitated.

The European upsurge covers the various countries. The wrongly done ones in more with the high inflation. In Germany, the amount of savings remains high.

The main trends in the development of fiscal policy in Bulgaria in the EU become problems and contradictions and progress in Europeanization, the achievement of better fiscal discipline. The economic and monetary union, the implementation of the goals of Strategy 2020. The integration of Bulgaria depends on the fiscal policy and coordination according to the requirements of the EU institutions. The European Commission monitors state finances and the reforms made to meet membership requirements. Fiscal policy is subject to programs for the consolidation of fiscal budgets based on the Community and the open method of coordination. The goal is the realization of the Lisbon strategy from 2000.

The Covid-19 crisis has disrupted the decline in unemployment since 2013. Unemployment has risen sharply among 25-year-olds by 15% compared to 2019. The crisis has reflected changes in employment and working hours. Economic markets collapsed, both the euro and the dollar.

## **Conclusion**

Changes in the economic situation also had an impact on international markets. After the passing of the Covid-19 crisis, things stabilized and the Eurozone started to face new challenges. In Bulgaria, a number of measures for the adoption of the single currency have begun. In this way, the free movement of goods, services, capital and investments will be realized. Euro Bulgaria becomes part of the member countries. An advantage is the free movement of people.

Trade in services is the largest sector of the world share - 70%. The development of technology has made services competitive and tradable.

The Euro was created with the main task of bringing Europe closer together and better integration and economic growth. It plays a crucial role in today's world economy. The goal is for a united Europe to be more influential on the world stage

## **References**

<https://www.consilium.europa.eu/bg/>

<https://www.minfin.bg/bg>

Bagus, F., "The Tragedy of the Euro" ed. Mark.

Makelova, R., "Bulgaria in labor Europe" ed. KNSB.

Maslarov, S., "Currency and International Finances", ed. Prinseps.

Palova, Ya, "The Bulgarian economy in ten years in the European Union", ed. Sofia.

Stiglitz, D., The Euro, How a Common Currency Threatens the Future of Europe, Idtok.

Vasileva, M., Sp "Economic Thought" ed. BAS.

# FINANCIAL SYSTEM AND ITS ROLE FOR RECOVERY AND SUSTAINABILITY OF THE ECONOMY

Donka Garcheva<sup>179</sup>

*Abstract: During the financial crisis, the banks in Bulgaria imposed a relative restriction on the credit resource. High cost of borrowed capital. Before that and in the years when the crisis subsided. Banks stay away from securitization of assets and with too insignificant positions in risky securities. Thus, they do not help the development of the Bulgarian capital market, maintain the capital allocation with a low return and realize a symbolic income for the attracted assets.*

*Keywords: financial system, banks, crisis, pandemic.*

*JEL: G2; G21.*

Banks are very important to any financial system. But when their capital originates from one destination, they bring additional risk to the national economy. During the financial crisis, the banks in Bulgaria imposed a relative restriction on the credit resource. High cost of borrowed capital. Before that and in the years when the crisis subsided. Banks stay away from securitization of assets and with too insignificant positions in risky securities. Thus, they do not help the development of the Bulgarian capital market, maintain the capital allocation with a low return and realize a symbolic income for the attracted assets. Industrial non-bank investors, on the other hand, are trying market behavior, but the lack of quality investment assets is keeping their positions in low-yield government debt high. By comparing and analyzing the investment portfolios of Bulgarian financial institutions, the research tries to prove that banks can help more for the development of both the Bulgarian economy and the national capital market. Market driven banking is a way to achieve higher returns for Main theses: The financial system is undoubtedly an important part of the national economy and according to Rousseau & Silla (2003) it consists of five key components - sound public finances, prudent debt management

---

<sup>179</sup> Donka Garcheva – Full-time doctoral student at the Department of Finance and Accountability at the Faculty of Economics, N. Rilski University of Applied Sciences, Blagoevgrad; e-mail: [donkagarchevaa@gmail.com](mailto:donkagarchevaa@gmail.com).

and sound monetary arrangements, numerous banks, some focused on the local economy, others - to foreign markets, as well as those with a mixed profile, the central bank to stabilize the national finances and manage the external financial relations of the national economy, well-functioning securities markets.

As part of the economic system, the financial system should mediate the financial relations of economic entities and create optimal conditions for the national economy. This includes the attraction of capital through loans or public offering of shares and bonds, respectively the secondary trading of debt and property and an attractive investment process, a secure and efficient payment system, stable public finances. Last but not least is the role of alternative funding channels - risk investors and trade credit. Implementation of e-marketing and new technologies, such as machinery and equipment. Banks take advantage of European Covid-19 programs for staff relief and digital marketing solutions.

The main ones are that without financial systems, life is unthinkable. Key components is a financial system, the component of the Rousseau & Silla curves. The research shows several proven indicators, without which the existence of the economy and human intervention is impossible. The research shows that no matter how much new technologies and innovations are implemented, the human factor is indispensable. Proof of this are:

- Utilization of funds under European projects.
- Innovations, for new channels in mobile devices, everything is one click away.

Everything to operate alone and overview and transparency and coordination. This study examines a very limited aspect of the functions of the financial system, namely savings and channel access for private entities - business and citizens and the qualities of the investment process (primary and secondary trade with financial instruments), through two types of financial instruments - banks and non-bank financial instruments in Bulgaria also for the period 2008-2018 and the same situation for 2019, 2020, 2021, 2022, 2023 - the pandemic. In this sense, the conclusions about the qualities of different financial intermediaries and their importance for economic prosperity will not be relevant to the payment system, public finance and central banking.

- Unforeseen situations and changes in the economic aspect, such as Covid-19, the war in Ukraine and military actions by Russia. The political direction of aid to Ukraine.
- The changes that will affect the banking system on a global and national scale.
- Savers, borrowers, investors and issuers make decisions in the conditions of the national financial system, but also taking into account the opportunities of foreign capital markets and banks. This means that their investments are tailored to the peculiarities of the capital or credit

national market, namely levels of risk and information asymmetry, real requirements for transparency, market liquidity, opportunities for diversification due to the quality of available investment assets, possible returns, protection of property rights and the execution of contracts (which places the financial system in dangerous dependence on the legal system), transaction costs (determined by the level of industrial efficiency - of the institutions of the capital market and banks, but also of the market infrastructure and supervisory institutions). The mentioned features are also taken into account by foreign investors and credit institutions. The existence of the above mentioned conditions is mandatory for the effective allocation of the limited economic resources. A major function of the financial system in terms of conditions for economic growth.

In a group plan, there should also be a result considered a success, but it should not match for example, to the global goals of the organization, as well as vice versa - to realize the global goals, but to generate them in individual individuals or groups. The following evidence is available. Unlike savers, financial institutions can change the qualities of the credit system and the investment process because they make investment decisions and create the supply of assets and financing channels. They have huge funds comparable to the national gross product, and a large part of them are the holders of EU institutions with an impressive history and competences.

The object of the study is the financial intermediaries working in Bulgaria, and the subject - their investment decisions. The research methodology includes logical data analysis and conclusions based on the results.

The banking system in Bulgaria is facing its most serious challenge for the last ten years - the global pandemic of Covid-19. Due to the inextricable connection between the real and financial sectors, shocks are transformed into threats to credit institutions. The current development is dedicated to analyzing the negative consequences of the macroeconomic shock (pandemic) on the entire banking sector. It is implemented with the help of the matrix toolkit, representing the banking system as a network consisting of nodes (the institutions) and connections (the interbank institutions). Through the application of stress tests of bank bankruptcies, the reaction "network structure - bank stability" in the conditions of a crisis economic situation is evaluated.

The control return – a factor for managerial sustainability. The human psyche is structured in such a way that, both in a group and in a personal aspect, attention is directed to success. Talking about going back is strange to say the least. However, to motivate such unusual behavior one must define the philosophy of success. What could be generally accepted is that

success is a subjective perception of a certain state of the personality, which includes the state of mind and the way of perception by others. In this sense, success is related to self-awareness, i.e., one's ability to think and reason about one's own behavior and to judge the attitude of others towards it. Whether it is an individual, a group or a social system, success is associated with overcoming something, with achieving a certain goal. What is predetermined, solved to a problem is the object of success, and the party that has overcome it enters the role of subject. Success as a desire for development and progress is limited. Limitations are directly related to the potential of the individual, respectively of groups and organizations. Not understanding the policy, accumulating indebtedness in relationships or making mistakes in the execution of tasks is a serious obstacle to success. No less significant limitation is the unsuitable environment for the manifestation of the actual potential. The direct relationship between potential and success suggests that one of the main differences between fair and unfair competition is precisely due to certain inconsistencies between them. This, in turn, raises the question of the normative base and its relationship with morality and success. It is best when the moral and legal norms in each moral system correspond to each other. However, cases of divergence are not rare, i.e. some results of the behavior can be accepted as moral, but corresponding to the normative basis, and others may correspond to it, but be defined by society as immoral. It is not excluded and in personal or the feeling of dissatisfaction. The said confirms the subjective feeling and relative nature of success. The subjective feeling of success stems from the fact that sometimes the subject of success may affect the interests of the entire organization and be related to its strategic development, but individual members or groups may feel dissatisfaction for a certain moment or period. In such cases, personal or group interest diverges from strategic goals and may lead to demotivation of some staff. The opposite option is also not excluded, when the prospects are unclear, the strategic goals are not defined correctly, it goes, figuratively speaking, on "low lights", but for individuals or groups it is profitable and subjectively they give a positive assessment of the state of the organization. The reporting of such pseudo-success is a temporary delusion or an unhealthy interest of certain circles, but at the same time it is a signal of approaching conflicts or crises. Success should be distinguished from the specific result, although the latter is part of it. The value of success is expressed over time and is associated with a state and trends as a trade-off of changes, while the result is more specific and affects a certain period. In this sense, the philosophy of success requires that each specific result be compared with the perspective of development. If there is no development strategy, however, it is taken literally and the lack of possibility to relate over time makes it the main guide for development. For a controlled rollback to occur, the following questions must be clearly

answered:

- Where we are, ie. what is the situation now?
- Can we influence the current situation and with what?
- What is our strategic behavior?

An answer to the first two questions can also determine the return as part of the strategic behavior. Without this, any rollback will be chaotic and out of control. It should be tied to a certain strategic dividend.

Collateralized loan obligations (CLOs) are emblematic of the new type of danger. They are typically created by syndicating loans, pooling them and then splitting them into securities with different ratings depending on their payment profiles. The value of outstanding CLOs reached about \$850 billion, making them the largest securitized credit sector in the US. And subprime leveraged loans form the growing CLO share, which are partially converted into investment grade assets through the alchemy of securitization. The parallels with the nimble mortgage-backed securities of the turn of the century are obvious. Yet the similarities can also be overstated. The CLO market is about half the size of the riskiest mortgage-backed securities market. CLOs connect investors to a wide range of sectors beyond real estate. They are also more likely to be long-term investments, more resilient to the ups and downs of the market. Household and business balance sheets are mostly strong, and risks in the financial system appear manageable. In addition, an important stabilizer for the financial system will be the relative stability of the most important asset market in the US - real estate. The sharp jump in housing prices over the past two years means a decline in sales and values is likely. But properties are in drastic short supply. Sam Hatter of Freddie Mac, a government-backed mortgage company, estimates that the U.S. has a shortfall of nearly 4 million homes due to delayed construction over the past 15 years. It is far better for the financial system to go into recession with a massive underinvestment fallout than with the consequences of overinvestment, as was the case in 2007. Recovery and Resilience Mechanism. The Regulation establishing the Recovery and Resilience Facility was adopted by the Council on 11 February 2021. The instrument at the heart of Next Generation EU provides €672.5 billion in support to Member States to help them deal with the economic and social consequences of the COVID-19 pandemic. On 13 July 2021, the first 12 EU countries: Austria, Belgium, Germany, Greece, Denmark, Spain, Italy, Latvia, Luxembourg, Portugal, Slovakia and France received the green light to use EU recovery and resilience funds to boost their economies and recover from the effects of COVID-19. On 28 July 2021, four more EU countries Cyprus, Lithuania, Slovenia and Croatia were also given the green light. On 8 September 2021, the Council adopted



implementing decisions approving the recovery and resilience plans of the Czech Republic and Ireland. On 5 October 2021, the Council adopted implementing decisions approving the Malta Recovery and Resilience Plan. On 29 October 2021, three EU countries – Estonia, Finland and Romania – were given the green light as the Council, following a written procedure, adopted implementing decisions approving their recovery and resilience plans. On 3 May 2022, the Council welcomed the assessment of the National Recovery and Resilience Plans for two more countries – Bulgaria and Sweden. On 17 June 2022, the Council adopted an implementing decision approving the recovery and resilience plan for Poland.

### **Conclusion**

The introduction of new technologies and investments to improve the operation of the banking system. And using a recovery and resilience mechanism was adopted by the Council on 11 February 2021 the instrument.

The control rollback – a factor for management sustainability. The human psyche is structured in such a way that, both in the group and in the personal aspect, attention is directed towards success.

On 13 July 2021, the first 12 EU countries: Austria, Belgium, Germany, Greece, Denmark, Italy, Latvia, Luxembourg, Portugal, Slovakia and France were given the green light to use EU recovery and resilience funds to boost their economies and recover from the effects of COVID-19.

The scientific hypothesis confirms the changes in the economic basic world plan. They are subject to and change dynamically and timely to war, inflation and of course, last but not least, COVID-19 or other biological hazard.

### **References**

Chan, R., Guzzo, V. (2024). Bank Profitability in Europe not here to say, International Monetary Fund, pp. 8-20.

# РЕНТАБИЛНОСТ В ПРЕДПРИЯТИЯТА ОТ ИЗБРАНИ СЕКТОРИ НА БЪЛГАРСКАТА ИКОНОМИКА

Валя Василева<sup>180</sup>

*Резюме: Целта на доклада е да се анализира рентабилността в два ключови сектора на българската икономика – преработваща промишленост и секторът на търговията, за да се открият основните тенденции. Изследването обхваща периода 2013-2022 г. Анализът се основава на три основни показателя за рентабилност: марж на печалбата, възвръщаемост на активите и възвръщаемост на собствения капитал. Извършено е сравнение на резултатите в двата сектора. При проследяване на динамиката на показателите се разглежда влиянието на техните компоненти върху установените изменения във всеки от разглежданите сектори. Изводите обобщават развитието на рентабилността в двата сектора.*

*Ключови думи: рентабилност, марж на печалбата, възвръщаемост на активите, възвръщаемост на собствения.*

JEL: L25.

## PROFITABILITY OF ENTERPRISES IN SELECTED SECTORS OF THE BULGARIAN ECONOMY

Valya Vasileva<sup>181</sup>

*Abstract: The aim of the report is to analyse the profitability in two key sectors of the Bulgarian economy – manufacturing and the trade sector, to highlight the main trends. The study covers the period 2013-2022. The analysis is based on three main profitability indicators: profit margin, return on assets, and return on equity. The results in the two sectors have been compared. Tracing the dynamics of the indicators reveals the influence of their components on*

---

<sup>180</sup> Валя Василева – Д-р, хон. ас., катедра „Финанси“, УНСС, София, e-mail: [valya\\_vasileva@yahoo.com](mailto:valya_vasileva@yahoo.com).

<sup>181</sup> Valya Vasileva – PhD, Part-Time Assistant Professor, Department of Finance, UNWE, Sofia, e-mail: [valya\\_vasileva@yahoo.com](mailto:valya_vasileva@yahoo.com).

*the changes found in each of the two sectors. The conclusions summarise the evolution of profitability in the two sectors.*

*Keywords: profitability, profit margin, return on assets, return on equity.*

*JEL: L25.*

## **Увод**

Сектор „Преработващата промишленост“ и сектор „Търговия; ремонт на автомобили и мотоциклети“ са ключови сектори на българската икономика.

Интересът към темата на доклада произтича от значението на рентабилността като ключов показател за оценка на финансовото състояние на предприятията и от възможността да се разберат характеристиките ѝ в двата сектора.

Пандемията от COVID-19 доведе до значителни промени в бизнес средата и потребителското поведение, което допълнително засилва интереса към анализа на рентабилността.

Рентабилността е важна мярка за успеха на бизнеса, тъй като отразява неговата способност да генерира печалба спрямо използваните ресурси. Тя се анализира посредством относителни финансови показатели (съотношения). Показателите за рентабилност представляват една от групите относителни показатели, използвани за анализ на финансовото състояние на предприятията, наред с други групи като показатели за ликвидност, задлъжнялост и др.

Целта на доклада е да се анализира рентабилността в преработващата промишленост и в сектора на търговията – ключови сектори на българската икономика, за да се открият основните тенденции.

## **1. Преглед на литературата**

Рентабилността на предприятията се разглежда от множество автори, като в настоящия преглед ще бъдат представени част от тях.

Иванова (2018, с. 304) отбелязва, че рентабилността е „способността на предприятието с приходите от стопанската си дейност не само да възстановява извършените разходи, но и да постига печалба.“ Николова (2010, с. 503) посочва, че тя е способността на компанията да „носи стопанска изгода на собствениците, да генерира

печалби от предоставения от акционерите капитал.“ Манов (2016, стр. 174) отбелязва, че рентабилността „означава степен на печелившост“ на предприятието.

По отношение на анализа на финансовото състояние на търговските дружества, Тончева (2011, с. 155) изтъква, че „се използват относителни показатели, наречени „финансови съотношения“, защото „номиналните величини не носят достатъчна информация“. Това важи и за абсолютната сума на печалбата.

Рентабилността може да се измерва на различна база – приходи, разходи, активи, собствен капитал и др.

При представянето на показателите за рентабилност Ненков и Христозов (2020) се фокусират върху рентабилността на продажбите (маржин на печалбата), нетната възвръщаемост на активите (рентабилност на активите) и възвръщаемостта на собствения капитал. Първият показател „показва какъв е дялът на нетната печалба в нетните приходи от продажби“ (Ненков и Христозов, 2020, с. 203). Нетната възвръщаемост на активите „илюстрира чистата норма на възвръщаемост от активите“, а възвръщаемостта на собствения капитал „показва нормата на възвръщаемост на инвестирания от собствениците капитал“ (Ненков, 2008, с. 189).

Христозов (2017) анализира рентабилността в сектор „Транспорт, складиране и пощи“ в България през периода 2010-2015 г. Авторът използва разгледаните по-горе три показателя: рентабилност на продажбите; рентабилност на активите (икономическа рентабилност) – по-конкретно нетна рентабилност; рентабилност на собствения капитал (възвръщаемост на собствения капитал, финансова рентабилност).

Игнатова (2018) изследва рентабилността в десет строителни компании и в сектор „Строителство“ като цяло у нас за периода 2008-2015 г.

Асоциацията на банките в България (2021) като част от свой анализ разглежда в сравнителен план рентабилността в 17 икономически сектора в страната през 2018 г. и 2019 г.

## **2. Методология**

При анализа на рентабилността в два икономически сектора – преработваща промишленост и търговия, са използвани дескриптивен анализ и сравнителен метод.

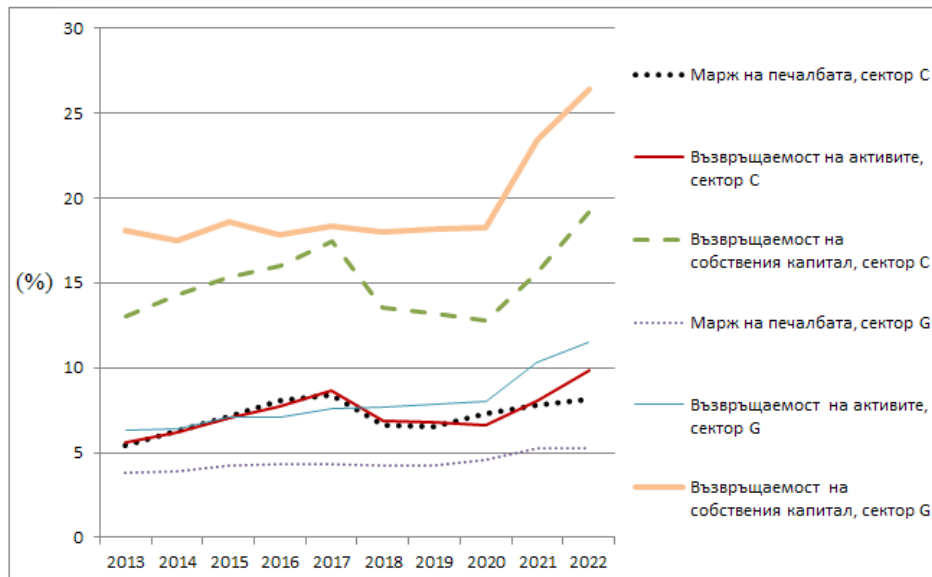
Изследването се основава на данни за периода 2013-2022 г. Крайната година на анализа е определена от наличността на данни към момента на неговото изготвяне. Данните за абсолютните стойности на печалбата, нетните приходи от продажби, активите и собствения капитал на предприятията от двата сектора са получени от

Националният статистически институт (НСИ) посредством заявка за предоставяне на статистическа информация.

Анализирани са следните основни показатели (съотношения) за рентабилност във всеки от двата разглеждани сектора: нетен марж на печалбата, нетна възвръщаемост на активите и възвръщаемост на собствения капитал. Нетният марж на печалбата (или накратко маржът на печалбата) е съотношение между нетната печалба и нетните приходи от продажби. Нетната възвръщаемост на активите (накратко ROA) се изчислява като съотношение между нетната печалба и средната стойност на активите. Възвръщаемостта на собствения капитал (ROE) представлява съотношение между нетната печалба и средната стойност на собствения капитал.

### 3. Анализ на рентабилността в сектор С „Преработваща промишленост“ и в сектор G „Търговия; ремонт на автомобили и мотоциклети“<sup>182</sup>

От данните е видно (вж. Фигура 1), че сектор С демонстрира по-висок нетен марж на печалбата през целия анализиран период, докато сектор G показва по-добри резултати по отношение на ROA от 2018 г. насам, както и при ROE за целия период.



**Фигура 1. Рентабилност в сектор С „Преработваща промишленост“ и в сектор G „Търговия; ремонт на автомобили и мотоциклети“**

Източник: собствени изчисления въз основа на данни от НСИ

<sup>182</sup> Икономически сектори според Класификацията на икономическите дейности (КИД-2008).

Съобразно динамиката на рентабилността в сектор С могат да се открият няколко основни етапа: нарастване до 2017 г., влошаване през 2018–2019 г., частично възстановяване през 2020 г. (изразяващо се в нарастване на маржа на печалбата) и изразено подобрене през 2021–2022 г., подкрепено от положителната динамика и на трите показателя.

Въз основа на динамиката на рентабилността в сектор G през периода 2013–2022 г. могат да се разграничат няколко етапа. В периода 2013–2017 г. маржът на печалбата отбелязва подобрене, ROA отчита нарастване като цяло, а ROE се колебае в сравнително тесен диапазон. През 2018 и 2019 г. и трите показателя показват слабо изразена и разнопосочна динамика, характеризираща се с малки промени в стойностите. В периода 2020–2022 г. и трите показателя за рентабилност отбелязват нарастване, което е най-значително през последните две години при ROE и ROA.

В условията на пандемията от COVID-19 през 2020 г. в сектор С продължава да се отчита спад на ROA и ROE, докато маржът на печалбата отбелязва осезаемо нарастване. В същото време в сектор G се наблюдава нарастване и на трите изследвани показателя. Въпреки пандемията през 2021 г. показателите за рентабилност отбелязват подобрене и в двата сектора. През 2022 г. подобряването на рентабилността продължава, като в сектор G всички разглеждани показатели регистрират пикови стойности, докато в сектор С маржът на печалбата остава малко под пиковата си стойност от 2017 г., а ROA и ROE отбелязват най-високите си стойности за периода.

Изразителното нарастване на нетната печалба, отчетено в края на анализирания период спрямо началото му, наблюдавано както в сектор С, така и в сектор G, вероятно отразява успешна адаптация към пазарните предизвикателства и формиране на предпоставки за подобрене на рентабилността в дългосрочен план.

### *3.1. Рентабилност в сектор С „Преработваща промишленост“*

През периода 2013–2017 г. нетният марж на печалбата в сектор С се подобрява чувствително – от 5.45% до 8.40% (вж. Фигура 1). Това подобрене отразява по-високите темпове на прираст на нетната печалба спрямо тези на нетните приходи от продажби.

В периода 2018–2019 г. маржът на печалбата спада основно поради същественото намаление на нетната печалба през 2018 г., докато нетните приходи от продажби продължават да нарастват. През 2019 г. печалбата отбелязва леко увеличение спрямо 2018 г., но темпът ѝ на прираст е по-нисък от този на приходите. През 2019 г. маржът на печалбата се понижава до 6.55%.

В периода 2020-2022 г. се наблюдава нарастване на маржа на печалбата в сектора. Под влияние на пандемията през 2020 г. нетните приходи от продажби отбелязват осезаем спад, но въпреки това нетната печалба нараства минимално. Тази динамика на компонентите на показателя марж на печалбата се отразява в увеличението на стойността му през 2020 г. През следващите две години подобрението на маржа на печалбата се обуславя от по-високите темпове на прираст на нетната печалба в сравнение с тези на нетните приходи от продажби. През 2022 г. стойността на показателя достига 8.14%, което е под пиковата му стойност от 8.40% през 2017 г., но е сравнително близо до нея.

Нетната печалба в сектор *С* достига 7.793 млрд. лв. през 2022 г. при 2.789 млрд. лв. през 2013 г. – налице е изразително нарастване със 179%. Същевременно нетните приходи от продажби възлизат на 95.748 млрд. лв. през 2022 г., което представлява значително нарастване с 87% спрямо 51.189 млрд. лв. през 2013 г.

ROA нараства от 5.57% през 2013 г. до 8.65% през 2017 г. (вж. Фигура 1). Това съществено подобрение отразява значителния ръст на нетната печалба, близо двоен, и по-бавното нарастване на активите в сравнение с увеличението на печалбата.

В периода 2018-2020 г. ROA се понижава съществено. Спадът е свързан със значителното намаление на нетната печалба през 2018 г. и нейното слабо възстановяване през 2019–2020 г., в съчетание с продължаващото нарастване на активите през тези три години. В условия на пандемия през 2020 г. ROA спада до 6.60%.

ROA се възстановява в периода 2021-2022 г. и достига най-високото си ниво от 9.85% през 2022 г. Същественото подобрение е свързано с по-високите темпове на прираст на нетната печалба в сравнение с тези на активите.

Активите на предприятията в сектор *С* нарастват от 51.471 млрд. лв. през 2013 г. до 84.238 млрд. лв. през 2022 г., което представлява нарастване с 64%.

ROE нараства от 13.03% през 2013 г. до 17.44% през 2017 г. (вж. Фигура 1). Наблюдаваното подобрение отразява по-високите темпове на прираст на нетната печалба в сравнение с тези на собствения капитал.

В периода 2018–2020 г. ROE се влошава. В условията на пандемия през 2020 г. показателят регистрира най-ниската си стойност от 12.80% за целия анализиран период.

Намалението на ROE през периода 2018–2020 г. е повлияно от значителното намаление на нетната печалба през 2018 г., последвано от нейното слабо възстановяване през 2019–2020 г., в съчетание с продължаващото нарастване на собствения капитал.

В периода 2021-2022 г. ROE нараства съществено и достига най-високата си стойност от 19.18% през 2022 г. Регистрираното увеличение на стойността на показателя

в този период отразява по-високите темпове на прираст на нетната печалба в сравнение с тези на собствения капитал.

Собственият капитал на предприятията от сектор С се увеличава от 22.083 млрд. лв. през 2013 г. до 42.923 млрд. лв. през 2022 г., отбелязвайки значително нарастване с около 94%.

### *3.2. Рентабилност в сектор G „Търговия; ремонт на автомобили и мотоциклети“*

В сектор G маржът на печалбата се увеличава умерено от 3.80% през 2013 г. до 4.32% през 2017 г., отразявайки по-високите темпове на прираст на нетната печалба спрямо тези на нетните приходи от продажби. Следва да се отбележи, че нарастването на стойността на показателя през 2016 г. и 2017 г. е незначително (вж. Фигура 1).

През 2018 г. и 2019 г. се наблюдава слаб спад на маржа на печалбата. От 4.32% през 2017 г. той намалява до 4.20% през 2019 г. Печалбата продължава да расте, но темповете на прираст на приходите изпреварват тези на печалбата през 2018 г. и 2019 г., което се отразява върху динамиката на маржа на печалбата.

Под въздействието на пандемията от COVID-19 през 2020 г. нетните приходи от продажби леко спадат. В периода 2020-2022 г. маржът на печалбата нараства. Повишението започва през 2020 г., когато нарастването на печалбата се реализира въпреки спада в приходите. През 2021 г. маржът на печалбата достига 5.27%, отразявайки по-високия темп на прираст на нетната печалба спрямо нетните приходи от продажби. През 2022 г. стойността на показателя нараства незначително до 5.28%, но достига най-високото си ниво за анализирания период и показва стабилност в постигнатото подобрене.

През всяка година от изследвания 10-годишен период нетната печалба в сектор G нараства. Тя достига 10.858 млрд. лв. през 2022 г. спрямо 3.608 млрд. лв. през 2013 г., което представлява изразително увеличение с 201%. Същевременно нетните приходи от продажби възлизат на 205.800 млрд. лв. през 2022 г., което представлява солидно нарастване с почти 117% спрямо 95.033 млрд. лв. през 2013 г.

В периода 2013–2022 г. ROA в сектор G показва възходяща дългосрочна тенденция, обусловена основно от по-високите темпове на прираст на нетната печалба спрямо тези на активите през по-голямата част от годините. Повишаването на ROA е по-значително през последните две години (вж. Фигура 1). През 2022 г. ROA достига максималната си стойност за изследвания период – 11.51%, в сравнение с 6.29% през 2013 г.



Активите на предприятията в сектор G нарастват от 57.368 млрд. лв. през 2013 г. до 101.818 млрд. лв. през 2022 г., което представлява увеличение с около 77%.

В периода 2013–2018 г. ROE в сектор G се колебае в сравнително тесен диапазон от 17.51% до 18.63% (вж. Фигура 1). В периода 2019-2022 г. се наблюдава нарастване на показателя, което отразява по-високите темпове на прираст на нетната печалба спрямо тези на собствения капитал. През последните две разглеждани години регистрираното нарастване на показателя е значително – през 2021 г. ROE нараства рязко до 23.42%, а през 2022 г. достига най-високото си ниво от 26.45%.

Собственият капитал на предприятията от сектор G се увеличава от 20.608 млрд. лв. през 2013 г. до 44.098 млрд. лв. през 2022 г., отбелязвайки солидно нарастване с 114%.

### **Заключение**

От анализа на рентабилността на предприятията в двата разглеждани икономически сектора за периода 2013-2022 г. могат да се формулират ключови изводи.

В сектор „Преработваща промишленост“ се наблюдава по-висок марж на печалбата през целия анализиран период, докато сектор „Търговия; ремонт на автомобили и мотоциклети“ демонстрира по-добри резултати по отношение на възвръщаемостта на активите от 2018 насам, както и по-висока възвръщаемост на собствения капитал през целия период.

Рентабилността в сектор „Преработваща промишленост“, измерена чрез показателите марж на печалбата, ROA и ROE, демонстрира ясна тенденция на нарастване през първата половина на анализирания период. Следва етап на влошаване на рентабилността в сектора. От 2020 г. започва частично възстановяване, изразяващо се в нарастване на маржа на печалбата. През 2021–2022 г. подобряването на рентабилността се затвърждава от положителната динамика и на трите показателя.

По отношение на рентабилността в сектора на търговията се наблюдава тенденция на нарастване в дългосрочен план както при ROA, така и при маржа на печалбата, докато ROE отбелязва значително подобрение в последните години от анализирания период.

В преработващата промишленост два от основните показатели за рентабилност – ROA и ROE – достигат пиковите си стойности в края на анализирания период, докато маржът на печалбата е близо до своя максимум, отчетен по-рано през периода. В сектора на търговията и трите ключови показателя за рентабилност достигат своите най-високи стойности в края на периода. Тези резултати отразяват съществено подобрение в резултатите от дейността и способността на двата сектора да генерират печалба.

## Библиография

- Асоциация на банките в България (2021), Банките и икономическите сектори в България, [онлайн] Достъпно на: <<https://abanksb.bg/downloads/analytical-information/1/The-banks-and-other-economic-sectors-BG.pdf> [посетен на: 27 октомври 2024 г.].
- (Asotsiatsia na bankite v Bulgaria (2021), Bankite i ikonomicheskite sektori v Bulgaria, [online] Available at: <<https://abanksb.bg/downloads/analytical-information/1/The-banks-and-other-economic-sectors-BG.pdf> [Accessed: 27 October 2024].)
- Иванова, Р. (2018), Анализ на финансовото състояние на предприятията от нефинансовия сектор и оценка на рентабилността, в Миланова-Цончева, М. и др., Финансово-счетоводен мениджмънт, Издателски комплекс – УНСС, София, 251-346.
- (Ivanova, R. (2018), Analiz na finansovoto sastoyanie na predpriyatiyata ot nefinansovia sektor i otsenka na rentabilnostta, v Milanova-Tsoncheva, M. i dr., Finansovo-schetovoden menidzhmant, Izdatelski kompleks – UNSS, Sofia, 251-346.)
- Игнатова, Н. (2018), Изследване на рентабилността на строителните компании за периода 2008-2015 г., Икономически и социални алтернативи, бр. 3, с. 68-82.
- (Ignatova, N. (2018), Izsledvane na rentabilnostta na stroitelnite kompanii za perioda 2008-2015 g., Ikonomicheski i sotsialni alternativi, br. 3, s. 68-82.)
- Манов, Б. (2016), Корпоративни финанси, МБ Хоум, София, ISBN 978-619-90602-0-9.
- (Manov, B. (2016), Korporativni finansi, MB Houm, Sofia, ISBN 978-619-90602-0-9.)
- Ненков, Д., (2008), Финансов мениджмънт. Кратък курс, Университетско издателство „Стопанство“, София, ISBN 978-954-494-959-4.
- (Nenkov, D., (2008), Finansov menidzhmant. Kratak kurs, Universitetsko izdatelstvo „Stopanstvo“, Sofia, ISBN 978-954-494-959-4.)
- Ненков, Д., Христозов, Я. (2020), Корпоративни финанси. Учебно помагало, Издателски комплекс – УНСС, София, ISBN 978-619-232-274-8.
- (Nenkov, D., Hristozov, Ya. (2020), Korporativni finansi. Uchebno pomagalo, Izdatelski kompleks – UNSS, Sofia, ISBN 978-619-232-274-8.)
- Николова, Н. (2010), Принципи на корпоративните финанси, Сиела, София, ISBN 978-954-28-0741-4.
- (Nikolova, N. (2010), Printsipi na korporativnite finansi, Siela, Sofia, ISBN 978-954-28-0741-4.)
- Тончева, Р. (2012), Принципи на методологията за анализ на финансовото състояние на търговските дружества чрез финансови съотношения, в сборник доклади от Седма

международна научна конференция на младите научни работници „Икономиката на България – пътят към еврото“, 18 октомври 2011 г., УНСС, Издателски комплекс – УНСС, София, с. 154-162.

(Toncheva, R. (2012), Printsipi na metodologiyata za analiz na finansovoto sastoyanie na targovskite druzhestva chrez finansovi saotnoshenia, v sbornik dokladi ot Sedma mezhdunarodna nauchna konferentsia na mladite nauchni rabotnitsi „Ikonomikata na Bulgaria – patyat kam evroto“, 18 oktomvri 2011 g., UNSS, Izdatelski kompleks – UNSS, Sofia, s. 154-162.)

Христозов, Я. (2017), Анализ на рентабилността в сектор "Транспорт, складиране и пощи" (2010-2015 г.), в сборник от научно-практическа конференция „Мобилност за един свързан свят", София, 28 октомври 2016 г., Издателски комплекс – УНСС, София, с. 171-177.

(Hristozov, Ya. (2017), Analiz na rentabilnostta v sektor "Transport, skladirane i poshti" (2010-2015 g.), v sbornik ot nauchno-prakticheskа konferentsia „Mobilnost za edin svarzan svyat", Sofia, 28 oktomvri 2016 g., Izdatelski kompleks – UNSS, Sofia, s. 171-177.)

# THE IMPACT OF STOCK MARKET VOLATILITY ON THE POPULARITY OF DIVIDEND STOCK AMONGST INSTITUTIONAL INVESTORS

Alexander Godumov<sup>183</sup>

*Abstract: The process of making an investment decision is a topic that is always relevant and is the subject of research in the field of economics. This paper examines the influence of dividend policy on the share prices of public companies in the context of the turbulence observed in the last few years on stock exchanges and the leading role of institutional investors in the securities markets. By examining this issue, the report can create new knowledge with a practical focus in the field of investments and the development of effective investment strategies.*

*This report focuses on the influence of dividend policy on share prices, examining the popularity of companies among institutional investors as one of the main drivers of this influence. Through a series of statistical analyses related to the relationship between dividend policy and the popularity of companies among institutional investors, the report seeks to examine some of the factors determining the influence of dividend policy on the stock market performance of public companies in the modern investment environment. The research outlined in this report is part of a more detailed dissertation that seeks to build a comprehensive model describing the influence of dividend policy in the modern world of investment.*

*Keywords: dividends, dividend policy, stock exchanges, institutional investors, behavioral finance.*

*JEL: G01, G10, G11, G12, G15.*

---

<sup>183</sup>Alexander Godumov – PhD Student, Finance Department, University of National and World Economy, Sofia, Bulgaria, e-mail: [a.godumov@gmail.com](mailto:a.godumov@gmail.com)

## 1. Introduction

When examining the impact of dividend policy on stock market prices, one of the questions of interest is what factors change the strength and direction of the impact of dividend policy. This report will examine how stock market uncertainty changes the direction and strength of the impact that dividend policy has on the share prices of public companies. This is an important question because of the great importance of the economic environment in which investors operate in relation to the type of investment decisions they make. For example, the same investor may invest in a certain type of company under certain economic circumstances and significantly change his investment strategy under another type of economic situation.

A common hypothesis is that in periods of economic upswing and optimism, investors prefer companies that focus on growth, while in periods of uncertainty, investors turn to companies that offer security and return value to investors in periods closer to the current period, making them more advantageous for investors who, in periods of uncertainty, assume a higher internal discount rate in the investment decision-making process. In this context, companies focusing on growth are often companies that do not distribute dividends or have relatively low dividend yields, start-up companies that are not yet profitable, or companies that invest their profits in business expansion. On the other hand, companies that focus on returning value to investors usually do so through dividends or share buybacks.

One potential relationship that could be tested is whether dividend stocks are relatively more popular during periods of greater uncertainty. Such a relationship would make sense, as the expectation is that during periods of uncertainty, investors would prefer the security that dividends provide. This expectation is particularly relevant in the current climate of market uncertainty and popular in contemporary investment journalism, as evidenced by the large body of articles examining the popularity of dividend companies during periods of market uncertainty (for example: (Weil, 2022), (Naidu, 2023), (Arnott, 2022), (Skelly, 2023), (McClure, 2022), (Levine, 2007)).

For the purposes of this study, the appropriate measure of uncertainty is the VIX volatility index, which has been published by the Chicago Board Options Exchange since 1993 and shows the expected 30-day volatility of the US stock markets (CBOE, 2019). Historically, this index has demonstrated a strong negative correlation with the S&P 500 index (Vodenska & Chambers, 2013) and therefore derivatives built on its basis have a great potential for risk hedging and diversification, which is the subject of numerous studies (such as (Szado, 2009), (Alexander & Korovalis, 2012), (McFarren, 2013), (Simon, 2015), (Bordonado, et al., 2016)). For example, for the period from its inception to 2014 The VIX index has a correlation of -0.71 with the S&P

500 index (Bordonado, et al., 2016). Because the VIX index measures volatility, it is often described as the index of fear (Hartill, 2023). When there is uncertainty on the stock exchanges, the VIX index tends to increase.

Accordingly, if we assume that during periods of uncertainty investors prefer dividend companies, there should be a direct relationship between the value of the VIX index and the popularity of dividend stocks among institutional investors.

Considering the described factors, this study will analyze whether there is a statistically significant relationship between the value of the VIX volatility index and the influence of companies' dividend policy on their popularity among institutional investors. The hypothesis that will be examined is that with higher values of the VIX index, which are associated with greater uncertainty on stock exchanges, the influence of dividend policy is expected to increase and investors to prefer companies that distribute higher dividends, while with lower values of the VIX, the opposite trend is observed.

## **2. Methodology**

For the purposes of the study, a database was built that tracks the percentage of shares of public companies held by institutional investors. The database includes over 5,000 public companies. The created array of information tracks historical changes in the percentage of shares held by institutional investors for the period from the beginning of 2020 to the end of 2022. The information is updated on a quarterly basis, therefore, for each of the companies included in the database, information is contained on the percentage of ownership by institutional investors for each of the twelve quarters in the period under review. At the same time, the database also tracks the historical dividend yield of the companies for the period under review. Using this information, the study draws a parallel between the dividend policy of the companies and the interest of institutional investors in them, expressed through the percentage of issued shares owned by institutional investors. In addition, the database contains a list of companies from the S&P 500 index for each of the three years of the period under review. The study focuses on the S&P 500 index and considers which companies belong in the index due to its importance. As (Bennett, et al., 2020) note in their study, the S&P 500 index is the most popular and prestigious broad-based index in the United States and joining the index can have a positive effect and be compared to joining a prestigious club. On the other hand, as (Basak & Pavlova, 2013) find, institutional investors tend to direct their investment portfolios to the indices against which they measure their performance.

A series of statistical analyses was then performed, namely: t-test, nonparametric Mann-Whitney test, nonparametric Kolmogorov-Smirnov test, regression analysis, nonparametric Kruskal-Wallis analysis of variance and Levin test for homogeneity of variance. The described statistical analyses were conducted both for the full set of companies and for the subset of companies falling into the S&P 500 index. In this way, the study checks whether there is a difference in the popularity of companies among institutional investors based on their dividend policy, depending on whether they fall into the S&P 500 index. This is of interest from the point of view of the growing popularity of exchange-traded funds, which are actively managed to track a certain type of company, compared to exchange-traded funds that passively track a certain index. There are two types of ETFs: those that build diversified portfolios and those that target exposure to specific thematic companies. Although the assets managed by target funds are smaller, in aggregate they generate approximately one-third of the revenues of exchange-traded funds in the United States.

The statistical analyses were performed using the GNU PSPP program.

### **3. Data and sources**

This study was conducted based on statistical data downloaded from NASDAQ Data Link, which is a collection of various bundles of statistical data for certain groups of companies. In particular, the study is based on data from the Sharadar Core US Equities Bundle. In addition, the study expands upon prior research, referenced at various points through this report.

### **4. Results from the study**

The analysis examines how the relative popularity of dividend companies changes against the backdrop of the dynamics of the VIX index. For this purpose, the statistical database was transformed to track the following variables:

- DivYieldWeighted - measures the dividend yield of companies weighted by the percentage of institutional investors in the ownership of the companies. The weighting is done by multiplying the dividend yield for a given quarter by the percentage of institutional investors in the ownership of the company. In this way, the variable reflects both the dividend yield of companies and their popularity among institutional investors.
  - The information for 50,826 records in the database is consolidated on a quarterly basis for each of the quarters in the period under review (from the beginning of 2020 to the end of 2022), thus the information in the database is consolidated into 12 records.

- VixAvg - tracks the average value of the VIX index for the quarter in question.

Since that the variables under consideration are numerical, the verification and characterization of the relationship between them can be performed through a single-factor regression analysis.

The regression analysis was performed under the following conditions:

- Dependent variable - DivYieldWeightedAvg. The variable shows the average quarterly dividend yield of companies, weighted by the percentage of institutional investors' ownership of the company.
- Factor variable - VixAvg. The variable shows the quarterly average value of the VIX index.
- Null hypothesis ( $H_0$ ) - no statistically significant linear regression is observed and the factor variable under consideration does not explain the dependent variable better than its mean.
- Alternative hypothesis ( $H_a$ ) - a statistically significant linear regression is observed.
- Target significance level -  $\alpha = 0.05$ . If the obtained significance level is above the target significance level, the null hypothesis is confirmed, and if the obtained significance level is below the target significance level, the null hypothesis is rejected in favour of the alternative hypothesis.

The results of the conducted univariate linear regression analysis are described in Tables 1, 2 and 3:

**Table 1: Regression analysis examining the relationship between dividend policy and popularity of companies amongst institutional investors – model summary**

| R   | R <sup>2</sup> | Adjusted R <sup>2</sup> | Standard Deviation |
|-----|----------------|-------------------------|--------------------|
| ,72 | ,52            | ,48                     | ,002               |

*Source: calculations performed by the author*

Table 1 shows the summary characteristics of the derived regression model. As can be seen from the table, the model manages to achieve a correlation coefficient (R) of 0.72 and a determination coefficient ( $R^2$ ) of 0.52. These values indicate the presence of a strong regression relationship between the factor variable under consideration and the dependent variable and a high explanatory power of the derived regression model. Usually, when conducting regression



analysis, it is assumed that values of the correlation coefficient between 0 and 0.3 indicate a weak relationship, between 0.3 and 0.7 indicate a moderate relationship, and above 0.7, as observed here, indicate a strong regression relationship. On the other hand, a determination coefficient ( $R^2$ ) of 0.52 means that approximately 52% of the changes in the dependent variable under consideration can be explained by changes in the factor variable under consideration.

**Table 2: Regression analysis examining the relationship between dividend policy and popularity of companies amongst institutional investors – ANOVA**

|            | Sum of squares  | Df | Mean square     | F     | Sig  |
|------------|-----------------|----|-----------------|-------|------|
| Regression | 6,52698921E-005 | 1  | 6,52698921E-005 | 10,96 | ,008 |
| Residual   | 5,95323400E-005 | 10 | 5,95323400E-006 |       |      |
| Total      | ,00012480       | 11 |                 |       |      |

*Source: calculations performed by the author*

Table 2 shows that the regression model achieves a significance level of 0.008, which is below the target significance level  $\alpha = 0.05$ . Therefore, the null hypothesis  $H_0$  is rejected in favour of the alternative hypothesis  $H_a$  and the presence of a statistically significant regression relationship is proven.

**Table 3: Regression analysis examining the relationship between dividend policy and popularity of companies amongst institutional investors – coefficients**

| Non-standardized |            |                    | Standardized |      |      |
|------------------|------------|--------------------|--------------|------|------|
|                  | B          | Standard Deviation | $\beta$      | t    | Sig  |
| Constant         | -,00347335 | ,00379006          | ,00          | -,92 | ,379 |
| VIX              | ,00049580  | ,00014974          | 72           | 3,31 | ,008 |

Table 3 describes the obtained coefficient before the factor variable. As the table shows, the coefficient before the factor variable has a positive value, which means that when the value of the VIX index increases, an increase in the percentage share of institutional investors in the ownership of companies with relatively higher dividend yields is observed. Or, based on the results obtained, it can be concluded that in periods of uncertainty, which correspond to periods of increasing value of the VIX index, an increase in the popularity of dividend companies is observed, which confirms the hypothesis. Based on the results obtained, the following one-factor linear regression model can be derived:

$$\hat{y} = 0,00049580 \times x_1 - 0,00347335$$

, where  $\hat{y}$  is the dependent variable under consideration (average quarterly dividend yield of companies, weighted by the percentage share of institutional investors in the ownership of public companies), and  $x_1$  is the factor variable under consideration (value of the VIX index). For completeness of the study, a nonlinear one-factor analysis was also performed under the same conditions as the one-factor linear regression analysis performed above. The following potential models were considered: logarithmic, inverse, quadratic, cubic. The considered nonlinear models did not show significantly better results.

## **5. Conclusions**

The research conducted shows the existence of a statistically significant relationship between the popularity of dividend companies among institutional investors as a dependent variable and market volatility, measured by the value of the VIX index as a factor variable. The proven statistically significant linear regression relationship is strong (as evidenced by the correlation indicator of 0.72) and has a high explanatory power (52%). Thus, the present study leads to an interesting and significant conclusion, namely that market uncertainty is one of the main factors determining the popularity of dividend companies among institutional investors.

In a broader sense, the present study is part of a series of studies under a dissertation work examining the influence of dividend policy on the popularity of companies among both individual and institutional investors. This series of studies demonstrates that market volatility is one of the key factors influencing the popularity of dividend companies among investors, for example, having a stronger influence than inflation and the fundamental indicators of the

respective companies. All this shows that dividend policy continues to be an important factor in the modern investment environment.

## Bibliography

- Alexander, C. A., Korovalis, D. (2012). Diversification of Equity with VIX Futures: Personal Views and Skewness Preference, неизв.: неизв.
- Arnott, A. (2022). Do Dividend Stocks Provide Shelter From Recession?, Morningstar. [Online] Available at: <<https://www.morningstar.com/markets/do-dividend-stocks-provide-shelter-recession>> [Accessed 2023].
- Basak, S., Pavlova, A. (2013). Asset Prices and Institutional Investors. – American Economic Review, 103(5), p. 1.
- Bennett, B., Stulz, R. M., Wang, Z. (2020). Does joining the S&P 500 index hurt firms. p. 3.
- Bordonado, C., Molnar, P., Samdal, S. R. (2016). VIX Exchange Traded Products: Price Discovery, Hedging, and Trading Strategy. – The Journal of Futures Markets, p. 20.
- CBOE (2019). White Paper - CBOE Volatility Index, Chicago: Chicago Board Options Exchange.
- Hartill, R. (2023). What Is the CBOE Volatility Index (VIX)?, The Motley Fool. [Online] Available at: <<https://www.fool.com/terms/c/cboe-volatility-index/>>. [Accessed 2023].
- Levine, G. (2007). Dividend Stocks Offer Safe Haven in Volatile Market, CNBC. [Online] Available at: <<https://www.cnbc.com/2007/04/12/dividend-stocks-offer-safe-haven-in-volatile-market.html>>. [Accessed 2023].
- McClure, B. (2022). Dividend Yield for the Downturn, Investopedia. [Online] Available at: <<https://www.investopedia.com/articles/stocks/09/dividend-yield-for-the-downturn.asp>>. [Accessed 2023].
- McFarren, T. (2013). VIX Your Portfolio: Selling Volatility to Improve Performance. Investment Insights, p. 4.
- Naidu, R. (2023). Investors flock to dividend yield funds amid market volatility. The Economic Times. [Online] Available at: <[https://economictimes.indiatimes.com/mf/analysis/investors-flock-to-dividend-yield-funds-amid-market-volatility/articleshow/99654782.cms?utm\\_source=contentofinterest&utm\\_medium=text&utm\\_campaign=cppst](https://economictimes.indiatimes.com/mf/analysis/investors-flock-to-dividend-yield-funds-amid-market-volatility/articleshow/99654782.cms?utm_source=contentofinterest&utm_medium=text&utm_campaign=cppst)>. [Accessed 2023].
- Simon, D. P. (2015). Trading the VIX Futures Roll and Volatility Premiums with VIX Options. p. 21.

- Skelly, D. (2023). 4 Ways to Play Defense With Dividend Stocks, Morgan Stanley Wealth Management. [Online] Available at: <<https://www.morganstanley.com/articles/how-to-invest-in-dividend-stocks-q2-2023>>. [Accessed 2023].
- Szabo, E. (2009). VIX Futures and Options – A Case Study of Portfolio Diversification During the 2008 Financial Crisis, неизв.: неизв.
- Vodenska, I., Chambers, W. J. (2013). Understanding the Relationship between VIX and the S&P 500 Index Volatility. неизв., 26th Australasian Finance and Banking Conference, 2013, p. 7.
- Weil, D. (2022). Dividend Stocks: A Haven Amid Stock Market Volatility, The Street. [Online] Available at: <<https://www.thestreet.com/investing/dividend-stocks-haven-stockmarket-volatility>>. [Accessed 2023].

# ANALYSIS OF THE EFFECTS OF THE COVID-19 CRISIS IMPACT ON THE NATIONAL BANKS OF THE REPUBLIC OF BULGARIA AND THE REPUBLIC OF NORTH MACEDONIA

**Biljana Tasheva<sup>184</sup>**

*Abstract: The interest in analyzing the policies of the National Banks of the countries is continuously present, and especially is emphasized in times of crisis. In that regard the aim of this paper is to examine and to compare the banking activities among Bulgarian National Bank, and The National Bank of Republic of North Macedonia during the pandemic with the coronavirus. From the research, in the period of the global crisis with Covid-19, there is a decrease in economic activity, a decline in financial results, progress in terms of policies and strategies related to the implementation of international standards, and no debt relief of the corporate sector. During the global pandemic in both countries analyzed, a temporary measure was adopted banning banks from paying dividends. The recommendation proves to be successful in maintaining the stability of the financial system of both countries in times of crisis.*

*Keywords: national banks; Bulgarian national bank; the National bank of Republic of North Macedonia; banking operations; coronavirus crisis.*

*JEL Codes: E58 ; E63; H12.*

## **1. Introduction**

Today's way of life brings a number of challenges and uncertainties in all aspects of life and action. Undoubtedly, everyone should always be prepared for unforeseen events that really happen often, but with different intensity and more or less impact. The emergence of crises of any type significantly affects the economies around the world, leaving great consequences for the conduct of trade at home and national level, as well as endangering the stability of the financial system of countries (Jacimovic et.al, 2013). After several crises in history such as: The financial crisis of the countries of Southeast Asia in 1997; The financial, economic and

---

<sup>184</sup> Biljana Tasheva – PhD Student, South-West University “Neofit Rilski” - Blagoevgrad, Bulgaria, e-mail: [advokat\\_biljana@yahoo.com](mailto:advokat_biljana@yahoo.com).

political collapse of Russia in 1998; The crisis in Brazil in January 1999; The global economic crisis in 2008, etc. (Salvatore, 2015; Tesic, 2012), the Covid-19 virus pandemic has put the economy and the world at large on the brink of a serious challenge called the "new normal", and no economy has been spared its negative consequences (Kusi-Sarpong, Gupta & Sarkis, 2018; Gruner & Raastad, 2018). As a result, the world economy and society had to react urgently and adapt to new circumstances, with the financial markets inevitably undergoing a transformation of policies and strategies of action, and hence, the implementation of new solutions and technologies to deal with the crisis.

In the first year of the emergence and spread of Covid-19 infection, in the Republic of North Macedonia in 2020, as a result of the crisis, there was a decline in Gross Domestic Product by 4.5% compared to the previous 2019, an increase in fiscal deficit of 8.2%, which compared to the previous year is more than three times higher, as well as an increase in the level of government debt that exceeds more than 50% of the Gross Domestic Product of the country (European Commission, 2021, p.2).

Also, in the Republic of Bulgaria, the measures taken to deal with the Covid-19 crisis encourage a decline in Gross Domestic Product by 3.5% compared to the previous 2019 (Bulgarian National Bank, 2020, p.10-13), an increase in the budget deficit of 3% of GDP (OECD, 2021, p.8), as well as an increase in public debt of the country in the amount of 25.3% of the Gross Domestic Product of the country (CEIC, 2021).

The text below will make a comparative analysis of the impact of the crisis with the Covid-19 virus on the operations of the National Banks of the two countries that are subject to analysis. In the research will be used appropriate quarterly results of the banking activities, in Republic of North Macedonia and in the Republic of Bulgaria, in the period from year 2018 (before the crisis) till February 2022.

## **2. General tasks of the operation of the Bulgarian National Bank and the National Bank of the Republic of North Macedonia**

Within an economy, the National Bank has the role of the highest banking institution that manages commercial banks. According to Kandikjan and Grozdanovski (2012b), the basis of the operation of each National Bank is the creation and maintenance of price stability, which means maintaining a low level of inflation in order to sustainable and quality growth and development of the country, as well as maintaining the stability of domestic currency. The definition of the European Union for the basic goal of the European Central Bank is identical, i.e., "Ensuring price stability of the member states of the Union". Maintaining price stability is

an annual increase of the harmonized consumer price index.

Other functions of the National Bank include: conducting monetary policy (withdrawal and approval of discount loans), issuance of coins and banknotes (Fiti, 2008, p.429), open market operations (trading in government securities), determining the conditions for minimum liquidity and credit ability of banks, foreign exchange reserves management, determination and implementation of exchange rate policy, etc. (Kandikjan and Grozdanovski, 2012b).

Hence, the main goal of both the Bulgarian National Bank and the National Bank of the Republic of North Macedonia is to maintain price stability and the stability of the national currency. In the policy of the Bulgarian National Bank, the emphasis is on maintaining the exchange rate stability and the management of the national economy. Regulates the operation of commercial banks to protect depositors, and above all to ensure a stable banking system. The National Bank of the Republic of North Macedonia has focused on the same banking activities as the Bulgarian National Bank. The main difference is that the Bulgarian National Bank, unlike the National Bank of the Republic of North Macedonia, as a member of the European Union, has already introduced the euro as a banking currency. Among the other goals of these two banks is the contribution to maintaining a stable, competitive and market-oriented financial system.

### **3. Research Findings**

The very notion of crisis indicates an undesirable situation that is able to prevent further development of the economy and world cash and capital flows. With the onset of the economic crisis, countries, and consequently national banks, face a number of problems in the area of monetary policy and the financial system, such as: falling demand, rising prices, reduced liquidity, declining total exchange of goods and services, increase of the public debt of the national economy, etc. (NBRM, 2021).

The interest for analysis of national banks in times of crisis, especially when the subject of analysis is developing countries, is great primarily due to the fact that they are more vulnerable to financial crises, regardless of their successful financial management. Given the importance of the National Banks for the economy, the key goal of this research was to analyse a general effect caused by the impact of the corona crisis of the National Banks of the Republic of Bulgaria and the Republic of North Macedonia.

Thus, according to a report by the Bulgarian National Bank (shown in Table no.1), the profit of the banking system in the country, as of September 30<sup>th</sup> 2021, reaches BGN 1.1 billion (550 million euros), which is 55.6 percent or BGN 390 million (190 million) more than in the first

nine months of year 2020. From the beginning of year 2021 there is an increase in the profits of Bulgarian banks, while in year 2020 there is a decline in their financial results. The reason is the weaker economic activity in the state of emergency due to Covid-19. Banks' equity in the balance of the banking system in Bulgaria in the third quarter of year 2021 increases by BGN 247 million (EUR 123.5 million) or (1.5%) to BGN 16.3 billion (EUR 8.1 billion) with the contribution of increased profit in the period. The Bulgarian National Bank (BNB) estimates that the assets of the country's banking system amount to BGN 132.7 billion (EUR 65.3 billion), an increase of BGN 4.2 billion (EUR 2.1 billion) compared to the end of June or (3.3 percent). Growth of bank deposits in Bulgaria was registered. In the three-month period from July to September, they increased by BGN 3.9 billion (EUR 1.890 billion) to BGN 113.3 billion (EUR 57 billion). The increase comes mainly from savings made by non-financial companies with BGN 2.4 billion (EUR 1.2 billion) and households with BGN 665 million (EUR 332 million), according to calculations by the Bulgarian National Bank. There is a decrease in the amount of non-performing loans in Bulgaria at the end of September to BGN 5.399 billion (EUR 2.699 billion), which is less than in June when they amount to BGN 5.513 billion (EUR 2.765 billion).

**Table no. 1 – Overview of the state of the Bulgarian banking system at the end of September 2021**

|                                             | Amount (BGN)  |
|---------------------------------------------|---------------|
| <b>Profit</b>                               | 1.1 billion   |
| <b>Active Asset</b>                         | 132.7 billion |
| <b>Liquidity buffer</b>                     | 36,3 billion  |
| <b>Net outflows</b>                         | 12.9 billion  |
| <b>Gross loans and receivables</b>          | 83,9 billion  |
| <b>Receivables from credit institutions</b> | 10,2 billion  |
| <b>Gross loan portfolio</b>                 | 73,7 billion  |
| <b>Deposits</b>                             | 113,3 billion |
| <b>Capital</b>                              | 16,3 billion  |

Source: Author



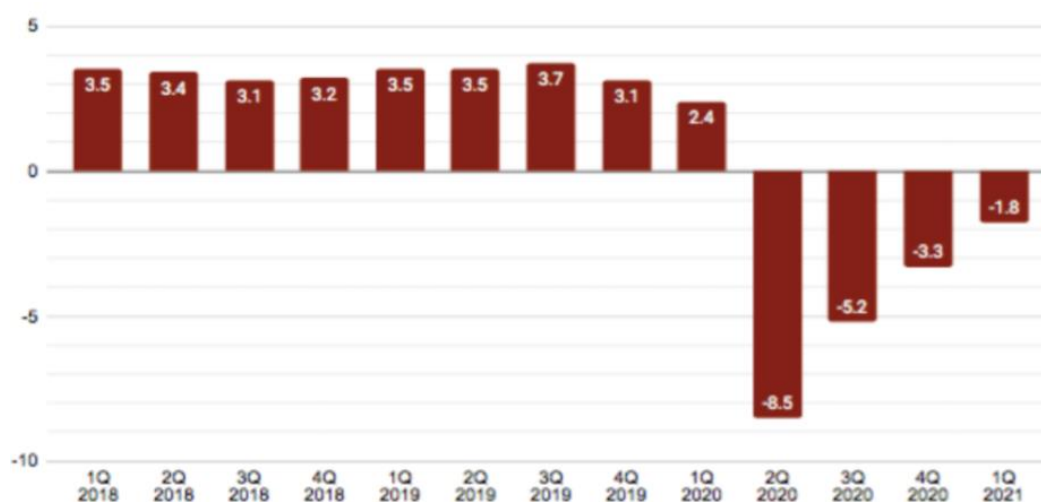


**Figure no. 1 – Bulgaria GDP growth y/y %**

Source: NSI.

Figure no. 1 comparatively shows the growth fluctuations of the Gross Domestic Product of the Republic of Bulgaria from 2018 (before the crisis) to the first quarter of 2021 (after the beginning and during the crisis). According to the chart data, it is evident that the Gross Domestic Product significantly begins to decline after the emergence of the Covid-19 crisis to a level of -8.5% in 2020, which is definitely due to the implemented measures and restrictions to prevent the spread of the infection. The graph also shows that as measures begin to release, Gross Domestic Product begins to grow. Although by the first quarter of 2021 there is a recovery in the growth of Gross Domestic Product, still that level is still below the desired level of growth of the percentage of Gross Domestic Product.

In such conditions, according to the Governor of the Bulgarian National Bank, it is especially emphasized that despite the increased inflation, the Bulgarian banking system is stable. According to Radev (the Bulgarian president), expectations are that inflation in Bulgaria will stabilize by the end of 2022. Additionally, revenues are expected to increase as soon as the country enters the eurozone, with deposits of the Bulgarian levs automatically converted into euros. The budget deficit remains one of the criteria that could stop Bulgaria from joining the eurozone. The country is considered to be in a very good starting position according to this indicator. According to the governor, during the Covid epidemic, the bank deposits of the Bulgarians increased, and there was a jump in the purchase of apartments. Although these are not the most important signs for the development of the economy, according to the forecasts, the recovery from the pre-crisis levels is expected to be at the end of 2022.

In the Republic of North Macedonia according to the reports of the National Bank of the country on the financial stability in 2020, as well as the report of the European Commission on the operation of the services for 2021, regarding the reactions and dealing of the National Bank of the Republic of North Macedonia with the situation caused by the Covid-19 crisis, it is argued that there is a continuing readiness to respond to current and future challenges in that context. According to the reports of the National Bank of the Republic of North Macedonia (shown in Table no.2), the profit of the banking system in the country, as of September 30<sup>th</sup>, reaches EUR 419,529. In terms of profitability, in the analysed period higher values were achieved compared to the previous year, due to the higher profit in the amount of 117,149 euros, which compared to 2020 is higher by 21,231 euros (or 22.1%). The increase in profit in 2021 is due to the increase in non-interest income. An increase of EUR 655,719 or expressed as a percentage, 1.07%, is also registered in the amount of assets in the third quarter of 2021 compared to the amount of assets in the same period in the previous year. Liquid assets in the analysed period also show solid growth of 13.6% or 367,289 euros compared to 2020. According to the results of the stress-simulation tests for liquidity shocks, the banking system of the Republic of North Macedonia is stable in that respect because its available liquid assets are sufficient to adequately respond to the outflow of funds. Gross external claims also increased by Euro 1.296 million in the third quarter of 2021 compared to last year, due to the increase in public and private claims. In the analysed period, annual growth of 9.2% was registered at the total deposits (household deposits and non-financial companies). Regarding the level of solvency of the banking system in the third quarter of 2021, it should be said that satisfactory results have been achieved, so that the banking system is considered resilient and stable.

***Table no. 2 – Overview of the state of the North Macedonian banking system at the end of September 2021***

|                                    | Amount (MKD) | Amount (EUR) |
|------------------------------------|--------------|--------------|
| <b>Profit</b>                      | 25.828 mil.  | 419.529,36   |
| <b>Active Asset</b>                | 608.595 mil. | 9.885.530,00 |
| <b>Liquidity buffer</b>            | 149.110 mil. | 2.422.023,55 |
| <b>Gross loans and receivables</b> | 6.532 mil.   | 106.100,58   |
| <b>Deposits</b>                    | 451.675 mil. | 7.336.647,36 |
| <b>Capital</b>                     | 75.257 mil.  | 1.222.414,50 |

Source: Author

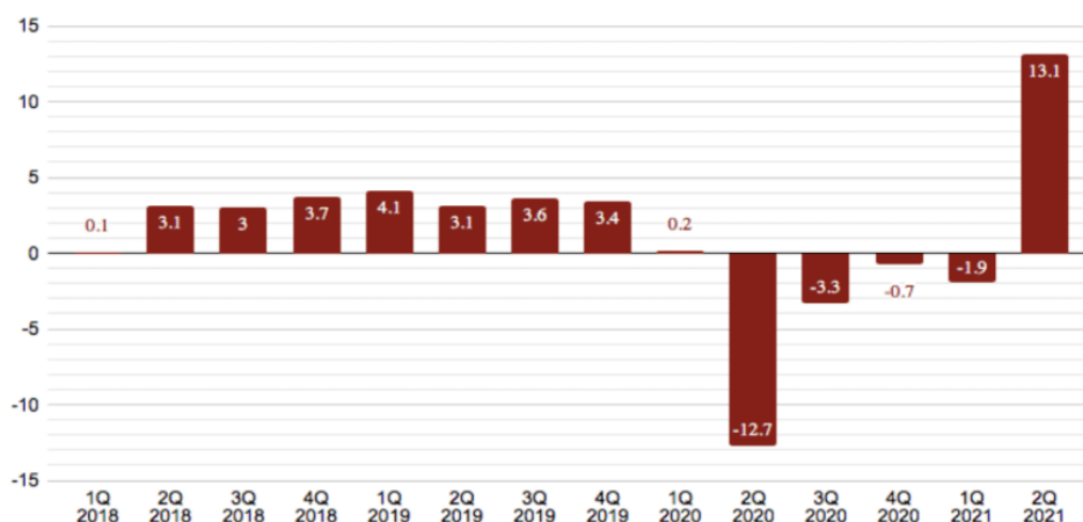


**Figure no. 2 North Macedonia GDP growth y/y %**

Source: bne Intellinews

Figure no. 2 comparatively shows the growth fluctuations of the Gross Domestic Product of the Republic of North Macedonia from 2018 (before the crisis) to the first quarter of 2021 (after the beginning and during the crisis). According to the chart data, it is evident that the Gross Domestic Product significantly begins to decline after the emergence of the Covid-19 crisis to a level of -12.7% in 2020, compared with the level of -8,5% in the same period in Republic of Bulgaria, as well caused by the implemented measures and restrictions like in the other countries in the entire world. The same with the case with Republic of Bulgaria, in the Republic of North Macedonia, according to the data presented on the chart, Gross Domestic Product begins to grow as the measures begin to release. This is especially characteristic and visible in the second quarter of 2021 when there is an extreme growth of Gross Domestic Product of 11.2% compared to the previous quarter in the same year.

The same as in the Republic of Bulgaria, in the Republic of Macedonia in the period of crisis there is an increase in real estate claims, consequently an increase in real estate prices of about 4% (NBRM, 2021). There was also an increase in household savings, so that the sources of funds of the banks increased.

The gradual recovery of the economy positively contributes to stability and mitigates systemic risks. Despite the currency crisis, the National Bank of the Republic of North Macedonia by October 2021 is making progress in the field of statistics, efforts to implement the highest and latest international standards. However, the uncertainty of the coronary crisis still persists, so it should be borne in mind that such positive outcomes can change very quickly. In reality, this is

happening at the beginning of 2022 with the beginning of the conflict between Russia and Ukraine.

The escalation of geopolitical tensions between the two countries is an additional risk not only for the Republic of North Macedonia and the Republic of Bulgaria, but also for the global economy in general, which could lead to destabilization of world trade, increased financial market instability and rise in inflation, i.e., slowing down the previously expected economic recovery. An additional risk, which has a negative impact on the global economy, is the disrupted growth of the Chinese economy and the disruption of supply chains globally, especially energy.

Analysing the economic developments in the Eurozone (from the aspect that the Eurozone is the main trade partner of the Republic of North Macedonia, and the Republic of Bulgaria is its member), at the end of 2021 there is a recovery of economic activity, i.e., Gross Growth Domestic Product of 4.6% on annual basis, or by 3.9% compared to the previous (third) quarter. This means that in this period the economy of the euro area manages to reach the pre-pandemic level. In contrast to the positive trend of GDP until the end of 2021, the inflation situation (which is already affected by two crises, namely the crisis with the Covid-19 virus and the crisis triggered by the conflict between Russia and Ukraine, which are still ongoing), is particularly worrying and shows an accelerated upward trend. At the beginning of 2022, the growth of prices on an annual basis reaches 5.1% (shown in Figure no.3), which is the highest level in history so far. This is generally due to the higher performance in the food and especially in the energy component (shown in Figure no.4 and Figure no.5), while core inflation slowed down, for the first time since July 2021.

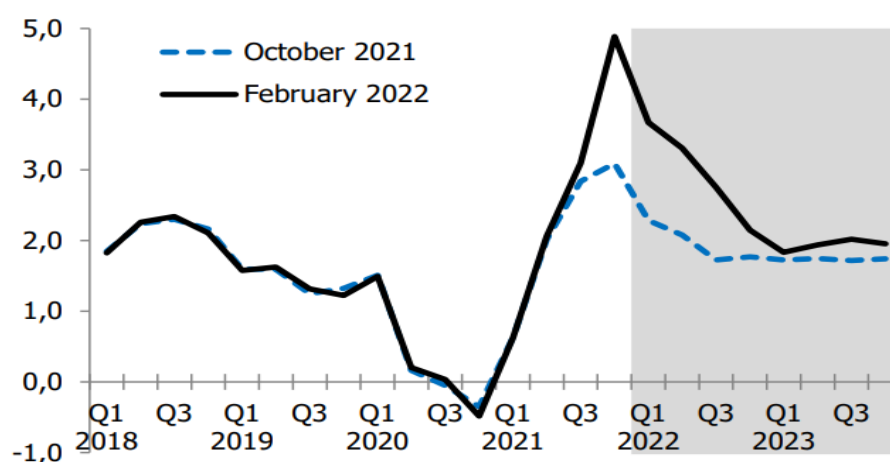


**Figure no. 3 Foreign effective inflation (annual rates in %)**

*Source: Consensus forecast and NBRNM calculations*

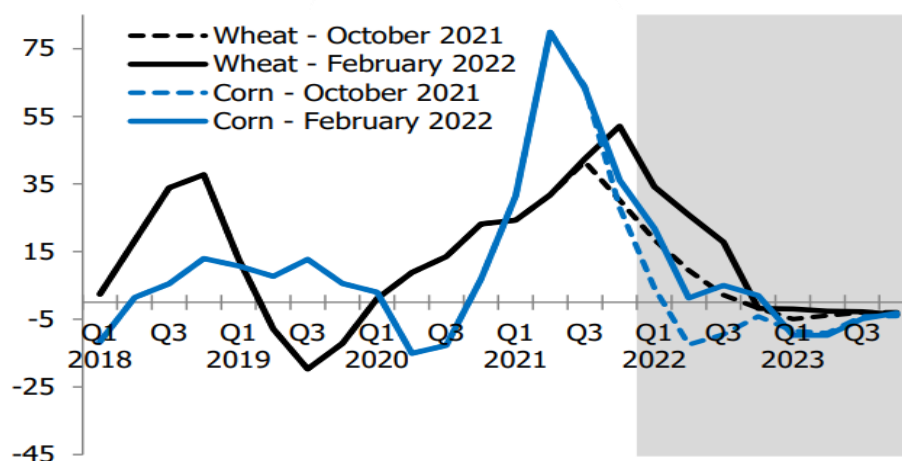


**Figure no. 4 Wheat and corn prices in EUR (annual changes in %)**

*Source: International Monetary Fund and NBRNM calculations*

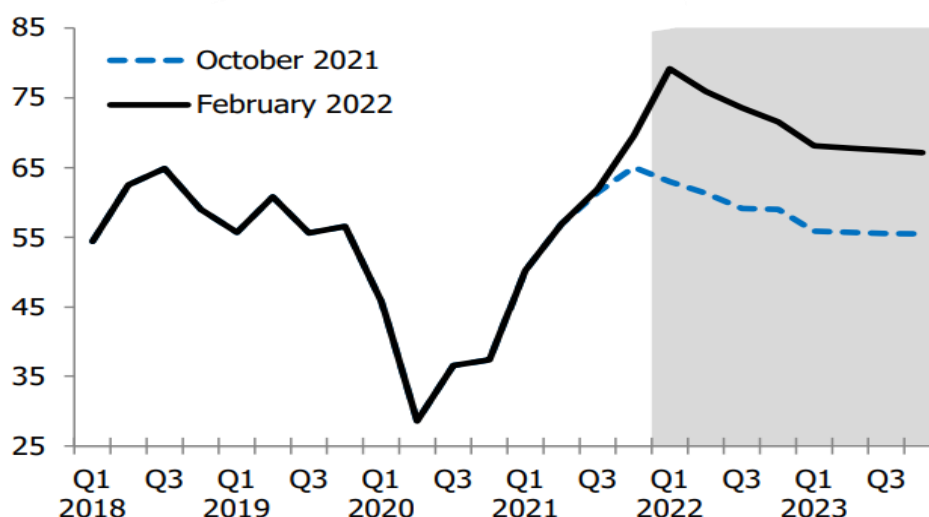


**Figure no. 5 Brent oil (quarterly average, EUR/Barrel)**

*Source: International Monetary Fund and NBRNM calculations*

In conditions of increased risks and future projections for inflation, the ECB, in February 2022, maintains the monetary policy stance, but tightens the tone in communication regarding possible future changes. This contributes to market participants expecting the interest rate hike process to begin sooner. Hence, according to the latest prices, it is expected that in 2022 the foreign interest rate EURIBOR with one-month maturity will be at a similar level as in the October projection, while for 2023 a significant upward correction was made, in line with market expectations for gradual normalization of monetary policy. of the ECB.

Considering the separate quantitative indicators for the external environment important for both the Bulgarian and the Macedonian economy, the projection for the foreign effective demand

for 2021 is the same, for 2022 it is moderately revised downwards, and for 2023 upwards, in relation to the October estimates. On the other hand, foreign effective inflation registered higher growth in 2021 compared to the initial projections, so accordingly upward corrections were made in the projections for 2022 and 2023. In 2022, the exchange rate of the euro and the US dollar is expected to increase, and its decline in 2023. Significant growth was also recorded in the prices of primary products on world stock exchanges in 2021, which is also higher than the initial projections. From that aspect, the expectations for the prices of primary products on the world stock exchanges for 2022 have been revised upwards, and for 2023 they are expected to decrease. This would mean that in 2022 a higher growth of prices of primary products is certainly expected, while in 2023 it is expected that most of them will see a stronger price decline.

Regarding consumer prices, it is important to say that in January 2022 they achieved an annual inflation rate of 6.7%, much higher than expected. The increase in the dynamics of inflation is largely conditioned by the increase in energy prices, as well as by the prices of food products, which continue to grow continuously. The contribution of core inflation to the growth of the price level remains moderate and stable. Hence, price pressures remain mainly due to supply-side factors related to changes in prices in global markets and the impact of the pandemic. The realized inflation is above the projection, and the expectations for the future dynamics of the import prices, in both analyzed countries, have been corrected in an upward direction, thus the risks for the inflation projection in the short run are upward.

According to the latest data on macroeconomic indicators, the implementation of monetary policy remains unchanged, with a particularly strong need for strong monitoring of current developments and the current situation. It is pointed out that the foreign exchange reserves of the two analyzed countries are still at the appropriate level and in the safe zone, and the performance in January is minimally higher than expected for the first quarter of 2022, which is not particularly worrying until that period. In terms of inflation, the performance in January 2022 is above projected, and expectations for the prices of imported products have been corrected upwards, which indicates upward risks and the need for careful monitoring. The movement of prices of primary products, and especially of energy, remains extremely volatile and uncertain, as well as their transmitted impact on other prices in the domestic economy in the next period. In the monetary sector, the annual growth of deposits and loans in December is above the projected for the fourth quarter of 2021, according to the October projection.

The global economic outlook for 2022 is less favorable compared to the realized in 2021, with the assessment of global growth moderately revised downwards. In contrast, the 2023

projection has been slightly revised upwards, primarily due to the effects of the lower benchmark. At the same time, the uncertainty regarding the future global growth is still expressed, and the risks around the projections are still down.

#### **4. Conclusion and Recommendations**

The emergence and spread of the Covid-19 crisis, starting in March 2020, is the reason for creating immediate challenges and risks in the economic and social life and action. As a result of the pandemic, the banks of the countries of the world must be prepared, flexible and efficient in conducting their activities, in order to avoid or overcome the risks in the financial system. Both the National Bank of the Republic of Bulgaria and the National Bank of the Republic of North Macedonia undertake various measures and activities that would support the activities of commercial banks, and would then provide support to the functioning of the economy as a whole. The effects of the crisis on specific economic indicators are almost the same in both countries. Uncertainty over the crisis continues. Hence, it is obvious that in the post-pandemic period there will be uncertainty in the work of central banks. For that reason, special attention should be paid to: monitoring the structural changes in the economy, ie monitoring the sources and factors that have an impact on prices in order to enable timely undertaking of appropriate measures to maintain price stability; monetary policy as a whole, due to the impact it has on trade economies; as well as constant analysis of digitalization trends that have a particularly large impact on many aspects of the work of central banks, and in general on the flows of the overall economy.

In addition to the crisis with the Covid-19 pandemic, at the beginning of 2022, with the beginning of the conflict between Russia and Ukraine, there is an aggravation of the geopolitical risks to which the Bulgarian and Macedonian economies are exposed. The negative, primarily indirect, effects on both economies from the realization of these risks are relatively uncertain and are not yet fully known. Hence, the environment in which domestic banking systems operate becomes even more complex, especially as the risks associated with the ongoing course of the health crisis, which still exist, but also with disruptions in the global supply and production chains, as well as with the growing energy crisis. Thus, the growth dynamics of the economic activity and the activities of the banking system in the coming period will be largely conditioned by the intensity of the action of the mentioned risk factors and the success in dealing with the negative effects of each of them. The National Bank, both in the Republic of North Macedonia and in the Republic of Bulgaria, expects the banks to continue to be cautious in undertaking and managing risks and in maintaining their capital position. The National Bank,

in both countries, remains vigilant in monitoring all developments in order to be ready to take all necessary measures that are within its competence when necessary.

## References

- Bulgarian National Bank (2020). Annual report 2020. Retrieved January 08, 2022, from the Bulgarian National Bank Web site: <[https://www.bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb\\_publication/annual\\_report\\_2020\\_en.pdf](https://www.bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb_publication/annual_report_2020_en.pdf)>.
- BNE IntelliNews. (2021, July). Bulgaria's central bank revises up 2021 economic growth forecast to 4.1%. Retrieved January 19, 2022, from the BNE IntelliNews Web site: <<https://www.bne.eu/bulgaria-s-central-bank-revises-up-2021-economic-growth-forecast-to-4-1-216426/>>.
- BNE IntelliNews. (2021, September). North Macedonia turns to GDP growth of 13.1% in 2Q21. Retrieved January 22, 2022, from the BNE IntelliNews Web site: <<https://www.intellinews.com/north-macedonia-turns-to-gdp-growth-of-13-1-in-2q21-219973/>>.
- CEIC (2021). Bulgaria National Government Debt 2015-2021. Retrieved January 15, 2022, from the CEIC Web site: <<https://www.ceicdata.com/en/indicator/bulgaria/national-government-debt>>.
- European Commission (2021, April). Commission staff working document – Economic reform programme of the Republic of North Macedonia (2021-2023) – Commission assessment. Retrieved January 09, 2022, from the European Commission Web site: <<https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-8099-2021-INIT/en/pdf>>.
- Fiti, T. (2008). Ekonomija. Skopje: Ekonomski Fakultet.
- Gruner, A., Raastad, I. (2018). Financial Slack and Firm Performance during Economic Downturn. – *GSL Journal of Business Management and Administration Affairs*, 2(1), 1-7.
- Jacimovic, D., Bjelic, P., Markovic, I. (2013). Uticaj svetske ekonomske krize na medjunarodne investicione i trgovske tokove u region Zapadnog Balkana. – *Ekonomske teme*, 51(1), 20.
- Kandikjan, V., Grozdanovski, T. (2012b). *Ekonomika* (2<sup>nd</sup> ed. – Makroekonomika). Skopje: Akademski pecat.
- Kusi-Saprong, S., Gupta, H., Sarkis, J. (2018). A supply chain sustainability innovation framework and evaluation methodology. – *International Journal of Production Research*, 1-19.



National Bank of the Republic of North Macedonia (2021, March). Financial system has successfully responded to last year's challenges from the corona crisis, regulations are constantly monitoring the situation. Retrieved January 17, 2022, from the National Bank of the Republic of North Macedonia Web site: <<https://www.nbrm.mk/ns-newsarticle-soopstenie-08032021-en.nspix>>.

National Bank of the Republic of North Macedonia, Statistics Department (2021, September). Significant changes in the external debt, external claims and international investment position: third quarter of 2021. Retrieved January 21, 2022, from the National Bank of the Republic of North Macedonia Web site: <[https://www.nbrm.mk/content/statistika/Soopstenija/ND%20NP%20MIP/2021/Soopstnie\\_Dolg\\_MIP\\_Kv.3\\_2021.pdf](https://www.nbrm.mk/content/statistika/Soopstenija/ND%20NP%20MIP/2021/Soopstnie_Dolg_MIP_Kv.3_2021.pdf)>.

National Statistical Institute of Republic of Bulgaria. (2021, October). Gross Domestic Product by Final Expenditure. Retrieved January 19, 2022, from the National Statistical Institute of Republic of Bulgaria Web site: <<https://www.nsi.bg/en/content/2212/gdp-final-expenditure-%E2%80%93-total-economy>>.

OECD Economic Surveys (2021, January). Economic Assessment Bulgaria. Retrieved January 11, 2022, from the OECD Web site: <<https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-8099-2021-INIT/en/pdf>>.

Salvatore, D. (2015). Medzunarodna ekonomija. Beograd: CID Ekonomski fakultet.

Tesic, J. (2012). Svetska ekonomska kriza i porast neoprotekcionizma. Beograd: Institut za medzunarodnu politiku i privredu.

# EXPLORING KEY EMPLOYEE MOTIVATION FACTORS RELATED TO BUSINESS PROCESS MANAGEMENT

Ina Petrova-Gancheva<sup>185</sup>

*Abstract: Business Process Management (BPM) has become a focal point in both business and academic circles and is seen as an effective instrument for achieving better results. However, current research largely focuses on BPM's role in establishing performance metrics and optimizing processes, often overlooking its impact on other organizational aspects than the operational. This paper aims to study the factors that impact employee motivation, drawing on data collected through a questionnaire in 2024 containing answers from 213 international respondents across various industries. The results of a factor analysis highlight six factors that influence employee motivation. It is used as a basis for grouping the respondents into three clusters based on their attitude towards BPM. The paper serves as a resource for managers and researchers to further elaborate on the effect of BPM on organization strategy from a people management perspective.*

*Keywords: business processes, business process management, employee motivation.*

*JEL: J24, M12, M54.*

## 1. Introduction

Business processes are essential to organizational success, as they provide structure and stability. Usually, Business Process Management (BPM) is implemented to set key performance metrics and streamline individual processes. However, successful process execution depends on the employees who perform them. If employees lack motivation, it can undermine the effectiveness of BPM and hinder overall organizational success, even if the processes are well-designed.

This study seeks to explore the influence of BPM on employee motivation across a range of factors and to outline different employee groups based on their attitude towards BPM from a

---

<sup>185</sup> Ina Petrova-Gancheva – PhD student, Sofia University “St. Kliment Ohridski”, Faculty of Economics and Business Administration, e-mail: [ippetrova1@uni-sofia.bg](mailto:ippetrova1@uni-sofia.bg)

motivational perspective. The research is based on data from a survey conducted in 2024 among 213 employees with different professional backgrounds. Building on the literature review, six factors are identified and then confirmed using factor analysis. These factors are used for identifying distinct clusters among the respondents. The structure of the paper is as follows: Section 2 provides a review of leading BPM and employee motivation literature. Section 3 outlines the methods used for the empirical research, while Section 4 presents the main findings. The final section explores the practical implications of the study.

## **2. Review of the relevant literature**

A business process could be defined as “a horizontal sequence of activities that transforms an input to an output to meet the needs of the customers or stakeholders” (Palmberg, 2009, p. 209). Business processes within an organization require dedicated effort and attention to function effectively. This is referred to as BPM and is defined as “the art and science of overseeing how work is performed in an organization to ensure consistent outcomes and to take advantage of improvement opportunities” (Dumas *et al.*, 2018, p. 1). BPM can also be used to increase employee motivation through the prism of several factors.

### *2.1. Workload*

According to Dumas *et al.* (2018), a key advantage of BPM is that it defines which tasks need to be performed and in what sequence (Dumas *et al.*, 2018, pp. 355–356). Unclear or missing processes lead to mistakes and impact employee motivation (Christ, 2015, p. 20). Liebetruth (2020) states that unclear processes, where employees are required to independently interpret prescriptions, affect employee motivation (Liebetruth, 2020, p. 110).

### *2.2. Lower stress level*

When organizations lack a structured approach to handling challenges, they often resort to making spontaneous decisions. This situation arises when businesses tackle unexpected problems rather than following predefined processes with carefully considered steps. As a result, stress levels increase due to time pressures and the execution of unnecessary tasks, which, according to Christ (2015), contributes to employee demotivation (Christ, 2015, pp. 20–22).

### *2.3. Clear allocation of responsibilities*

Defining clear roles within business processes establishes explicit guidelines for responsibility, outlining where tasks begin, end, and the next steps. Kern (2012) writes that clear roles and competencies boost employee motivation (Kern, 2012, p. 117). Hirzel and Kohn (2008) highlight that BPM makes personal performance more transparent and meaningful within the

broader value chain, enabling employees to connect their work to specific outcomes and fully commit to success (Hirzel and Kohn, 2008, p. 22)

#### *2.4.Independent work*

According to Becker, Kugeler and Rosemann (2005), processes should be structured to allow employees to exercise control over their activities. Otherwise, someone else always checks the work afterward, and this quality assurance chain tends to lead to a greater number of touch points, which reduces employee motivation (Becker, Kugeler and Rosemann, 2005, p. 205).

#### *2.5.Transparent management decisions*

Transparency builds trust from management to employees and vice versa. Scholars argue that BPM contributes to properly communicating certain expectations from management to employees, monitoring progress, providing feedback, and motivating employees through performance-based rewards and sanctions (Van der Stede, Chow and Lin, 2006, p. 1; Hernaus, Bach and Vukšić, 2012, p. 379).

#### *2.6. Good team communication*

Another important dimension of relationships in the organization from the employees' perspective is communication with colleagues. In a process-oriented organization, employees are always interested in how their work affects the work of others. They do not just perform an activity but also contribute to the overall process and value creation (Kirchmer, 2017, p. 5).

### **3. Methodology**

A 30-question questionnaire was designed to collect data on the factors affecting employee motivation derived from the literature review. The questions are divided into two sections. The first section consists of questions grouped into subscales, each corresponding to one of the factors previously identified as outcomes of BPM. All questions are rated on a 5-point Likert scale. The second section includes six questions focusing on demographic information.

The questionnaire was active in Google Forms in February 2024. A total of 295 participants were invited to participate using the convenience sampling method. 213 individuals completed the questionnaire (a response rate of 72.3%). The data was uploaded to IBM SPSS Statistics, version 29.0. Most respondents are between 26 and 35 years old (68.1%), 53.5% are female and 45.1% are male. The majority of respondents (69.5%) have a Master's degree. Almost half of the respondents have a total work experience of 4-10 years (48.8%). Most respondents work in organizations with over 250 employees (69.0%). "Aviation, Airports, Airlines" is the first most frequently mentioned field of activity (22.5%), followed by "Information Technology" (16.0%).

Next, an Explanatory Factor Analysis was conducted to examine the existence of latent variables (factors) based on the correlations between the individual variables. The Principal Components Analysis method and Varimax rotation with Kaiser normalization were used. Six factors corresponding to six subscales in the first main group of the survey were assigned. Clustering was selected as the next step in the empirical study analysis. The criterion for assigning respondents to a particular cluster is the answers to the questionnaire, while demographic questions are excluded in clustering.

#### 4. Results

The factor analysis results are satisfactory. The determinant value is 0.002, meeting the requirement of being different from zero. No correlation coefficients exceed 0.90, indicating that the variables are not overly correlated. The Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy is 0.783, exceeding the threshold of 0.60. Additionally, Bartlett's Test of Sphericity is statistically significant, with  $\chi^2(213) = 1296.56$ ,  $p < 0.001$ .

Six factors resulted from the Rotated component matrix<sup>186</sup> with eigenvalues greater than 1. Variables were included in a factor if their loading exceeded 0.60. Based on this threshold, two variables were excluded. A subsequent factor analysis distributed the variables across six factors. They aligned with the questionnaire's subscales, except for the stress level subscale. Instead, a new sixth factor, F6 (Adaptability), was formed, incorporating questions on managing exceptional situations and encouraging independent thinking. The factors are as follows: F1 (Clear allocation of responsibilities), F2 (Independent work), F3 (Workload), F4 (Transparent management decisions), F5 (Good team communication), and F6 (Adaptability). The factors explained 64.4% of the total variance. Cronbach's alpha values are all above 0.7 confirming the analysis' reliability.

Cluster analysis is the next step of the empirical study. First, the number of clusters was found using hierarchical cluster analysis (Ward's method), and then each observation was classified into a cluster using non-hierarchical clustering (k-means method). To determine the optimal number of clusters, the distance between clusters before merging was analyzed (Table 1). The coefficient dynamics change significantly at point 23.82, corresponding to three clusters.

---

<sup>186</sup> Additional tables are available upon request.

**Table 1 Determining the number of clusters using hierarchical cluster analysis (N = 213)**

| Step | Number of clusters | Coefficients | Difference between coefficients | Coefficients dynamics |
|------|--------------------|--------------|---------------------------------|-----------------------|
| 203  | 10                 | 268,424      | 11,98                           | -                     |
| 204  | 9                  | 280,399      | 12,85                           | 0,88                  |
| 205  | 8                  | 293,250      | 15,78                           | 2,93                  |
| 206  | 7                  | 309,035      | 17,79                           | 2,01                  |
| 207  | 6                  | 326,825      | 27,52                           | 9,73                  |
| 208  | 5                  | 354,346      | 31,84                           | 4,31                  |
| 209  | 4                  | 386,182      | 35,01                           | 3,18                  |
| 210  | 3                  | 421,193      | 58,83                           | 23,82                 |
| 211  | 2                  | 480,020      | 134,83                          | 76,00                 |
| 212  | 1                  | 614,847      | -                               | -                     |

Source: Own research

As shown in Table 2, the first cluster (31.5% of the respondents) is characterized by maximum values of the factors F2, F3, and F6. The second cluster is the largest (36.2% of the respondents) with maximum values of F1, F4, and F5. The third cluster (32.4% of the respondents) has the lowest values of all factors.

**Table 2 Means from non-hierarchical three cluster solution (N = 213)**

| Factor                                  |         |         |         |         |       |
|-----------------------------------------|---------|---------|---------|---------|-------|
| Cluster                                 | 1       | 2       | 3       | F       | Sig.  |
| F1_Clear allocation of responsibilities | 3,8985  | 3,9039  | 3,1420  | 39,532  | 0,000 |
| F2_Independent work                     | 4,3582  | 4,1396  | 3,4674  | 44,748  | 0,000 |
| F3_Workload                             | 4,3930  | 4,3766  | 3,5845  | 48,677  | 0,000 |
| F4_Transparent management decisions     | 3,5622  | 4,0390  | 3,1353  | 39,650  | 0,000 |
| F5_Good team communication              | 3,8955  | 4,1082  | 3,7391  | 8,494   | 0,000 |
| F6_Adaptability                         | 4,3060  | 3,0974  | 2,8551  | 134,255 | 0,000 |
| Cluster size                            | 67      | 77      | 69      |         |       |
|                                         | (31,5%) | (36,2%) | (32,4%) |         |       |

Source: Own research

Hair *et al.* (2006) recommend validating the final cluster decision using cross-tabulation comparing cluster solutions under different sorting of the original data (Hair *et al.*, 2006, pp. 512; 530; 536). Table 3 compares the two non-hierarchical cluster solutions (default sorting by ID and sorting by factor F2). The original cluster assignment remains with only 20 out of 213 cases being reallocated. Since 90.6% keep their cluster affiliation, this solution is stable.

**Table 3 Cross-tabulation of two non-hierarchical cluster analyses based on two different ways of sorting the data**

|                                                     |       | Non-hierarchical cluster analysis |           |           |            |
|-----------------------------------------------------|-------|-----------------------------------|-----------|-----------|------------|
|                                                     |       | (sorted by F2)                    |           |           | Total      |
|                                                     |       | 1                                 | 2         | 3         |            |
| Non-hierarchical cluster analysis<br>(sorted by ID) | 1     | 61                                | 3         | 3         | <b>67</b>  |
|                                                     | 2     | 10                                | 67        | 0         | <b>77</b>  |
|                                                     | 3     | 0                                 | 4         | 65        | <b>69</b>  |
|                                                     | Total | <b>71</b>                         | <b>74</b> | <b>68</b> | <b>213</b> |

Source: Own research

Finally, a Chi-square test was conducted to test for an association between the clusters and the demographic characteristics. Only the association between organization size and the cluster was statistically significant:  $\chi^2(6, N = 213) = 11.033$ ,  $p < 0.01$ , Cramer's  $V = 0.161$ . The first cluster is dominated by respondents working in micro enterprises, the second – in medium and large enterprises, and the third – in small enterprises.

## 5. Conclusion

The present study revealed six factors that are positive side effects of implementing a BPM framework. They were used in cluster analyses, forming a three-cluster solution. The respondents are nearly equally distributed across the clusters. The first and second clusters each achieve the highest values in three factors. The third cluster is characterized by the lowest values of all factors and is dominated by employees working in small enterprises.

The key insight for managers is that business processes contribute to a healthy working environment with less stress and represent an opportunity for achieving motivation. Future research could further elaborate on the reasons for the slightly negative perception of business processes about motivation in small enterprises.

## References

- Becker, J., Kugeler, M., Rosemann, M. (2005). Prozessmanagement.
- Christ, J.P. (2015). Intelligentes Prozessmanagement. [online] Available at: <<https://doi.org/10.1007/978-3-658-06336-8>>.

- Dumas, M. et al. (2018). Fundamentals of business process management: Second Edition. [online] Available at: <<https://doi.org/10.1007/978-3-662-56509-4>>.
- Hair, J. et al. (2006). Multivariate Data Analysis.
- Hernaus, T., Bach, M.P., Vukšić, V.B. (2012). 'Influence of strategic approach to BPM on financial and non-financial performance'. – Baltic Journal of Management, 7(4), pp. 376–396. [online] Available at: <<https://doi.org/10.1108/17465261211272148>>.
- Hirzel, M., Kohn, F. (2008). Prozessmanagement in der Praxis, Prozessmanagement in der Praxis. [online] Available at: <<https://doi.org/10.1007/978-3-8349-9436-3>>.
- Kern, E.-M. (2012). Prozessmanagement individuell umgesetzt. [online] Available at: <<https://doi.org/10.1007/978-3-642-29781-6>>.
- Kirchmer, M. (2017). High Performance Through Business Process Management, High Performance Through Business Process Management. [online] Available at: <<https://doi.org/10.1007/978-3-319-51259-4>>.
- Liebetruth, T. (2020). Prozessmanagement in Einkauf und Logistik, Prozessmanagement in Einkauf und Logistik. [online] Available at: <<https://doi.org/10.1007/978-3-658-28293-6>>.
- Palmberg, K. (2009). 'Exploring process management: are there any widespread models and definitions?'. – The TQM Journal, 21(2), pp. 203–215.
- Van der Stede, W., Chow, C., Lin, T. (2006). The Use and Usefulness of Nonfinancial Performance Measures, MANAGEMENT ACCOUNTING QUARTERLY SPRING.



# INFLUENCE OF THE LEADERSHIP SUPPORT ON THE PROJECT TEAMS WORKING IN A HYBRID WORK MODEL

Stanislava Ivanova<sup>187</sup>

*Abstract: The article explores the critical role of leadership support and skills in enhancing the effectiveness of project teams working within a hybrid work model, a structure increasingly common in today's ICT sector. As hybrid models involve team members working from both remote and in-office locations, leaders face unique challenges in maintaining cohesion, motivation, and job satisfaction. In this context, leadership takes on a pivotal role, not only in managing tasks but also in fostering a supportive environment where team members feel valued and engaged.*

*The study highlights the importance of specific leadership behaviors in enhancing team effectiveness. While general leadership capability is valuable, its direct impact may be less significant compared to actionable, behavior-driven support mechanisms. The results indicate that facilitating knowledge sharing and providing targeted assistance in conflict resolution have a clear influence on team outcomes. Meanwhile, leadership support in sustaining motivation showed a meaningful, albeit less pronounced, effect.*

*Keywords: leadership support, team effectiveness, hybrid work environment, employee motivation, knowledge sharing, conflict management.*

*JEL: J24, M54, L86, O15.*

## 1. Introduction

Globalization, enhanced connectivity, technological advancements, and economic pressures make global team effectiveness essential (Schroeder et al., 2014). Leading hybrid project teams presents challenges in communication, collaboration, motivation, and conflict resolution, yet their success is vital for organizational achievement. This study examines the role of leadership strategies in enhancing team effectiveness in hybrid work models.

---

<sup>187</sup> Stanislava Ivanova – PhD Student, Sofia University “St. Kliment Ohridski”, Faculty of Economics and Business Administration, e-mail: [stanislava.hr.ivanova@gmail.com](mailto:stanislava.hr.ivanova@gmail.com)

Moreover, the field of team leadership is on the brink of significant progress, both in theory and practice. Traditional top-down leadership models suited to industrial economies are less effective in today's knowledge-based economy. Complexity Leadership Theory, grounded in complexity science, emphasizes leadership as a dynamic process that drives learning, innovation, and adaptability in complex systems (Uhl-Bien et al., 2007). The rise of virtual work highlights the need for leaders to facilitate technology use in virtual settings (Bell et al., 2023). Researchers focus their studies on the leadership skills and practices required to navigate the shift to a hybrid work environment, often employing adaptive leadership theory as the central framework for their investigations (DeRue, 2011). Leadership in team-based organizations presents opportunities to address multilevel dynamics, contextual influences, methodological challenges, and the potential of hybrid leadership models for future advancements (Day et al., 2006).

## **2. Literature review**

The leadership approach that involves sharing power and granting autonomy and responsibilities to individuals, teams, or groups known as “empowering leadership” gains significance. Through specific leader behaviors, this style of leadership aims to foster internal motivation among employees and support them in achieving workplace success (Cheong et al., 2019). Empowering leaders build trust and confidence in their teams, enabling them to contribute more effectively and adapt to challenges in dynamic work environments. Teams that experience changes in empowering leadership also report proportional changes in work satisfaction and effectiveness (Cremers et al., 2023).

Software developers may have unique motivators compared to other professionals, being driven by pay, recognition, achievement opportunities, and excel through proactivity, adaptability, and collaboration, with user satisfaction being the strongest indicator of project success. Additionally, technical expertise, interpersonal skills, and adherence to best practices significantly contribute to the success of software projects (Baddoo et al., 2006). Inspirational leadership, through socialized relationships, fosters trust and commitment, crucial for team success. Its impact is amplified in hybrid and remote teams, strengthening trust and enhancing performance. Joshi et al.'s study highlights the importance of motivation-driven leadership strategies in such settings (Joshi et al., 2009).

The effectiveness of knowledge transfer between offshore and onsite teams is proven crucial for the success of global software development projects (Sangaiah et al., 2017). In virtual environments, effective communication is essential. Leaders must prioritize regular, clear, and

consistent communication, choosing the appropriate communication channels based on the message and the audience. This approach helps compensate for the lack of spontaneous, informal interactions that typically occur in office settings (Newman et al., 2021). A strong eagerness to share knowledge positively impacts both giving and receiving knowledge. Additionally, performance beliefs and job satisfaction are positively linked to this willingness to share knowledge (de Vries et al., 2006). An online survey of 490 full-time employees in the USA during the COVID-19 outbreak found that diversity-focused leadership improves transparent communication during a crisis. This transparency enhances employees' satisfaction of autonomy, competence, and relatedness needs, leading to higher job engagement and increased knowledge-sharing behavior (Y. Lee et al., 2021). By fostering knowledge and building trust within the team, leaders can further enhance members' willingness to share information, ultimately improving team performance (P. Lee et al., 2010).

Conflict management can contribute to team effectiveness through the mediation of the level of team coordination, but also avoiding style of conflict management can have a positive impact on the performance of multicultural project teams (Tabassi et al., 2019). An integrative adaptive leadership style positively influences teamwork and affective commitment, therefore to enhance teamwork, the organization should implement collaborative conflict resolution. Additionally, affective commitment positively impacts organizational effectiveness, suggesting that efforts to improve effectiveness should focus on strengthening commitment. Integrative adaptive leadership fosters better coordination within teams, leading to more effective collaboration when leaders support the creativity of team members (Martono et al., 2020).

### **3. Research Methodology**

This study aims to explore in depth the aspects sustaining motivation, promotion of knowledge sharing and assistance with conflict resolution by examining the role of leadership support in the complex hybrid work model context. The research will test the following three research hypotheses:

**H1:** Overall leadership support has a positive impact on the effectiveness of project teams in a hybrid work environment.

**H2:** Leadership support to sustain motivation of the team positively influences team effectiveness in hybrid work environments.

**H3:** Leadership-driven promotion of knowledge sharing positively influence team effectiveness in hybrid work environments.

**H4:** Providing support with conflict resolution between team members positively influence team effectiveness in hybrid work environments.

The research is based on survey data collected in 2024 from 141 out of 300 IT employees. Literature review highlights various methods for measuring team performance, such as Pinto's (1990) factors of "trouble-shooting" and "communication" effectiveness (Rezvani et al., 2019), or composite evaluation systems combining quantitative and qualitative indicators. In this study, team effectiveness is measured through 4 questions on team satisfaction and 3 on motivation and dedication, using a 5-point Likert scale.

The survey's demographic section collects participants' gender, age, education, country, industry, organization, and usual place of work. The summarized findings are presented below.

**Table 1. Demographic Distribution**

|                                                | Results       |
|------------------------------------------------|---------------|
| Number of respondents                          | 141           |
| Men/Women                                      | 52.5%/47.5%   |
| Age between 26 and 45 years                    | 78.7%         |
| University degree                              | 94.3%         |
| Country of residence - Bulgaria                | 92.2%         |
| Work from office / work remotely               | 38.3% / 61.7% |
| Companies from the Software and Telco business | 86.5%         |
| N of companies represented                     | 40+           |

*Source: Author*

All data analyses were carried out using IBM SPSS and Microsoft Excel. All 4 hypothesis were evaluated using multiple regression analysis, followed by an assessment of correlations.

#### **4. Results**

The study measured overall leadership support with a single Likert-scale question, revealing that 75.8% of respondents viewed their leadership as helpful. A multiple regression model was used to assess the impact of leadership support, along with three independent variables—sustaining motivation, supporting knowledge sharing, and conflict resolution—on team effectiveness to test the research hypotheses.

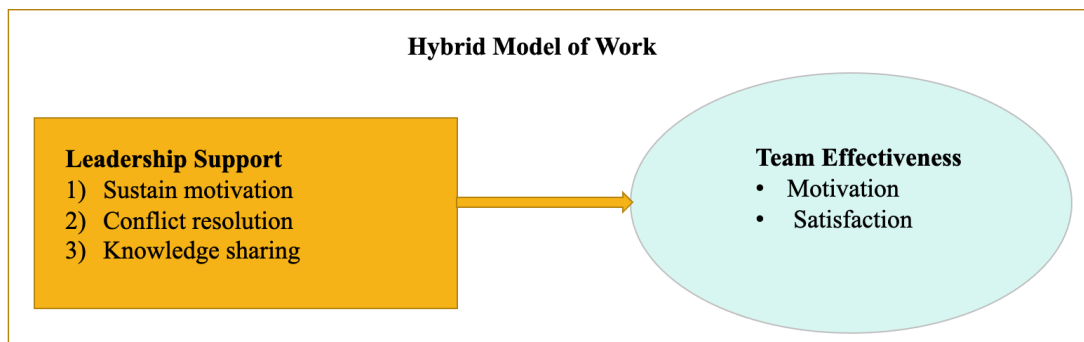


**Figure 1. Multiple Regression Model**

*Source: Author*

The model is statistically significant ( $F(3, 138) = 66.40, p < 0.001$ ) and accounts for 59.1% of the variance in team effectiveness ( $R^2 = 0.591$ ).

**Table 2. Multiple Regression Coefficients**

| Predictor                                    |                       | Standardized $\beta$ | Sig.    | Correlation | Hypotheses       |
|----------------------------------------------|-----------------------|----------------------|---------|-------------|------------------|
| Overall Leadership Support                   |                       | -0.021               | 0.733   | 0.339       | Not supported    |
| Leadership Support for:                      | Sustaining Motivation | 0.162                | 0.098   | 0.679       | Supported at 90% |
|                                              | Conflict Resolution   | 0.287                | 0.003   | 0.707       | Supported at 95% |
|                                              | Knowledge Sharing     | 0.389                | < 0.001 | 0.734       | Supported at 95% |
| Output variable: Compound Team Effectiveness |                       |                      |         |             |                  |

*Source: Author*

The general perception of leadership support for building team capabilities showed a weak correlation with team effectiveness (0.339) and was not statistically significant ( $p = 0.733$ ), leading to the rejection of H1. In contrast, leadership support for knowledge sharing had the strongest effect ( $\beta = 0.389, p < 0.001$ ), confirming its importance for team success. Leadership's role in conflict resolution ( $\beta = 0.287, p = 0.003$ ) and sustaining motivation ( $\beta = 0.162, p = 0.098$ ) also had significant positive relationships with team effectiveness. These results highlight the importance of targeted leadership actions, particularly in knowledge sharing and conflict resolution, for enhancing team performance. However, the study's limited industry scope and reliance on self-reported data suggest the need for future research across diverse industries using mixed methods.

## 5. Conclusion

Leadership in hybrid work environments goes beyond task management, focusing on creating a supportive and engaging atmosphere despite physical and organizational barriers. This study, based on data from the Information and Communication Technologies sector, highlights the significant impact of targeted leadership behaviors like sustaining motivation, promoting knowledge sharing, and resolving conflicts on team outcomes.

## References

- Baddoo, N., Hall, T., Jagielska, D. (2006). Software developer motivation in a high maturity company: a case study. – *Software Process: Improvement and Practice*, 11(3), 219–228.
- Cheong, M., Yammarino, F. J., Dionne, S. D., Spain, S. M., Tsai, C. Y. (2019). A review of the effectiveness of empowering leadership. – *The Leadership Quarterly*, 30(1), 34–58.
- Cremers, E. E., Curşeu, P. L. (2023). Empowering leadership during the COVID-19 outbreak: Implications for work satisfaction and effectiveness in organizational teams. – *Frontiers in Psychology*, 14.
- Day, D. V., Gronn, P., Salas, E. (2006). Leadership in team-based organizations: On the threshold of a new era. – *The Leadership Quarterly*, 17(3), 211–216.
- de Vries, R. E., van den Hooff, B., de Ridder, J. A. (2006). Explaining Knowledge Sharing. – *Communication Research*, 33(2), 115–135.
- DeRue, D. S. (2011). Adaptive leadership theory: Leading and following as a complex adaptive process. – *Research in Organizational Behavior*, 31, 125–150.
- Joshi, A., Lazarova, M. B., Liao, H. (2009). Getting Everyone on Board: The Role of Inspirational Leadership in Geographically Dispersed Teams. – *Organization Science*, 20(1), 240–252.
- Lee, P., Gillespie, N., Mann, L., Wearing, A. (2010). Leadership and trust: Their effect on knowledge sharing and team performance. – *Management Learning*, 41(4), 473–491.
- Lee, Y., Tao, W., Li, J.-Y. Q., Sun, R. (2021). Enhancing employees' knowledge sharing through diversity-oriented leadership and strategic internal communication during the COVID-19 outbreak. – *Journal of Knowledge Management*, 25(6), 1526–1549.
- Martono, S., Khoiruddin, Moh., Wijayanto, A., Ridloah, S., Wulansari, N. A., Udin, U. (2020). Increasing Teamwork, Organizational Commitment and Effectiveness through the Implementation of Collaborative Resolution. – *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(6), 427–437.

- Newman, S. A., Ford, R. C. (2021). Five Steps to Leading Your Team in the Virtual COVID-19 Workplace. – *Organizational Dynamics*, 50(1), 100802.
- Pinto, J. K. (1990). Project Implementation Profile: a tool to aid project tracking and control. – *International Journal of Project Management*, 8(3), 173–182.
- Rezvani, A., Barrett, R., Khosravi, P. (2019). Investigating the relationships among team emotional intelligence, trust, conflict and team performance. *Team Performance. – Management: An International Journal*, 25(1/2), 120–137.
- Sangaiah, A. K., Gopal, J., Basu, A., Subramaniam, P. R. (2017). An integrated fuzzy DEMATEL, TOPSIS, and ELECTRE approach for evaluating knowledge transfer effectiveness with reference to GSD project outcome. – *Neural Computing and Applications*, 28(1), 111–123.
- Schroeder, K. A., Sorensen, P. F., Yaeger, T. F. (2014). Accelerating Global Hybrid Team Effectiveness (pp. 335–364).
- Tabassi, A. A., Abdullah, A., Bryde, D. J. (2019). Conflict Management, Team Coordination, and Performance Within Multicultural Temporary Projects: Evidence From the Construction Industry. – *Project Management Journal*, 50(1), 101–114.
- Uhl-Bien, M., Marion, R., McKelvey, B. (2007). Complexity Leadership Theory: Shifting leadership from the industrial age to the knowledge era. – *The Leadership Quarterly*, 18(4), 298–318.

# ОПТИМИЗИРАНЕ НА СЪОТНОШЕНИЕТО МЕЖДУ ДОХОДНОСТ И РИСК ПРИ СТРУКТУРИРАНЕ НА ИНВЕСТИЦИОНЕН ПОРТФЕЙЛ ОТ ДОГОВОРНИ ФОНДОВЕ НА БАНКОВИТЕ КЛИЕНТИ

Гергана Михайлова Петрова<sup>188</sup>

*Резюме: С развитие на пазарната икономика в България, все повече потребители започват да се интересуват от стратегиите за инвестиране с цел съхраняване на стойността на парите, осигуряване на доходност и „надскачане“ на инфлацията. Последните 20 години освен терминът „потребление“ и „управление на потреблението“, се разисква и понятието „инвестиция“ и „инвестиране“. Инвестирането като форма на потребление на различни активи от професионални и непрофесионални инвеститори, предполага формиране на стратегия на действие с цел постигане на оптимални и рентабилни резултати в краткосрочен или дългосрочен план. Като всяко действие, при което се разходват големи суми парични единици, инвестирането във всеки един актив следва да бъде добре обмислено и финансово обосновано.*

*Предмет на доклада ще бъдат договорните фондове като основополагаща единица на инвестиционния портфейл в банкова среда. Стъпвайки на база сравнителен анализ на договорните фондове, предлагани от българските банкови институции, поради значителния им брой всеки един от клиентите трудно би създал „кошиница“ от фондове, които да се допълват помежду си и да неутрализират пазарните, валутните, институционалните рискове и рисковете от загуба на стойност на инвестициите. Цел на доклада ще бъде извеждане на ползи и предимства за банковия клиент при конструиране на инвестиционен портфейл от договорни фондове, за да се мултиплицира възможността за доходност и да се диверсифицира риска от потенциални загуби.*

*Ще бъдат изведени изводи, които са специфични и географски ограничени на територията на Република България, предвид особеностите на народопсихологията на потребителите и характерните политически и икономически реалности.*

---

<sup>188</sup> Гергана Михайлова Петрова – Докторант към Катедра „Финанси“ на Икономически Университет – гр. Варна, e-mail: [gergana.petrova@ue-varna.bg](mailto:gergana.petrova@ue-varna.bg).



Ключови думи: Инвестиционен портфейл, диверсификация, оптимизация, доходност, потребител.

JEL: G11.

## **OPTIMIZING THE RATIO BETWEEN PROFITABILITY AND RISK INSTRUCTURING OF THE INVESTMENT PORTFOLIO OF MUTUAL FUNDS FOR CLIENTS OF THE BANK**

**Gergana Mihaylova Petrova<sup>189</sup>**

*Abstract: Development of the economy market in Bulgaria, more of customers are becoming interested in investment strategies in order to preserve the value of money, ensure profitability and “jump” inflation. The last 20 years, apart from the term “consumption” and management of consumption, the concept of investment and “investing” is also discussed. Investing as a form of consumption of various assets from professional and lay investors, implies the formation of strategy of action with a goal achieving optimal and cost – effective results in the shorter long term. Like any actions where large amounts of monetary units are spent, investing in any asset should be well thought out and financially sound.*

*The subject of the report will be the contractual funds as a fundamental unit of the investment portfolio in a banking environment. Based on a comparative analysis of the contractual fund offered by the Bulgarian banking institutions, due to their significant number, it would be difficult for each of the clients to create a “basket” of funds that complement each other and neutralize market, currency, institutional risk and the risk of loss of investment value. The aim of report will be to bring out the benefits and advantages for the bank client in constructing an investment portfolio of contract funds to multiply the possibility of profitability and to diversify the risk of potential losses.*

*Conclusions will be drawn that are specific and geographically limited to the territory of the Republic of Bulgaria, given the peculiarities of the folk psychology of consumers and the characteristic political and economic realities.*

---

<sup>189</sup> Gergana Mihaylova Petrova – Doctoral student at the Finance Department of IU – Varna, e-mail: [gergana.petrova@ue-varna.bg](mailto:gergana.petrova@ue-varna.bg).

*Keywords: Investment portfolio, diversification, optimization, profitability, consumers.*

*JEL: G11.*

### **1. Договорните фондове като средство за спестяване и източник на печалба.**

Договорните фондове възникват като естествено продължение на идеите за натрупване на „съкровища“, спестяване на богатства и мултиплициране на парични средства с цел използването им в последствие като капитал за нови бизнес начинания. Тези виждания се срещат още в Древна Елада, когато Ксенофоб размишлява върху значението на парите (Младенова, 2018). С развитие на световната икономика, се обостря и нуждата на потребителите от средства не само за запазване на доходността при минимален риск от загуби, но и генериране на „добавена стойност“ под формата на печалба от инвестициите.

В съвременния технологичен и динамичен икономически „хабитат“, управлението на инвестиции изисква както задълбочено познаване на финансовите инструменти, така и персонализиран подход към потребителски профил. Оптимизирането на съотношението: „доходност – риск“ е основополагаща концепция, която цели създаване на отлична симбиоза между рентабилност и стабилност на портфейла. В настоящата статия се разглежда процесът на структуриране на портфейл от договорни фондове за банкови клиенти чрез анализ на основни теории, методи и съвременни технологии.

#### *1.1.Значимостта на оптимизацията на портфейл от инвестиции в договорни фондове*

За основател на теорията на оптимизация на портфейла, се определя Хари Марковиц. Той дефинира принципът за компенсиране на риска чрез доходност. Изключително силно е твърдението му, че "инвестициите са игра на баланса между сигурността и възможността за печалба." (Марковиц, 1952). При конструиране на „кошница“ от договорни фондове, всеки един потребител следва ясно да дефинира няколко аспекта, предопределящи избора му:

- Подробен анализ на възприятията му относно степента на риск, която би могъл да поеме;

- Добър подбор на времеви хоризонт, за който би могъл да задържи и изчака инвестицията му да се развие;

- Подробен анализ на договорните фондове, които би могъл да закупи.

Както казва Алекс Уанг (Wang, 2011), по време на процеса по взимане на решение за избора на договорни фондове, изборът се определя от множество възможности, дефинирани от различни критерии. Ролята на потребителя и на неговия инвестиционен съветник/посредник е да бъдат откровени със себе си и потребителят да се постави в евентуална ситуация на „срив“ на инвестициите му. Инвеститорите без опит на пазара на договорни фондове, познаващи теоретично продукта „договорен фонд“, не биха могли да бъдат сигурни в своята реакция при евентуални загуби на позиции. Именно тук се налага идеята за „диверсификация“ на портфейла от инвестиции в договорни фондове. Научните трудове още в средата на 20-ти век показват нуждата от разпределяне на риска между различни взаимни фондове с разнообразна структура и географска определеност. Поради това няма как да не се съгласим с Хари Марковиц (Марковиц, 1958), който смята, че доброто портфолио е повече от дълъг списък от добри акции и облигации. То е като щит, който балансира и защитава инвеститора от голям кръг от непредвидени ситуации в неподходящия момент. С диверсификацията на портфейла от инвестиции в договорни фондове би могло да се неутрализира или минимизира негативното влияние на силно волатилните и високодходни фондове. И при евентуална крайна потребност от възстановяване на инвестициите в паричните средства, при наличие на силно диверсифициран сбор от фондове, биха могли да се изкупят само тези в позиция на печалба.

### *1.2. Диверсификацията на портфейла от договорни фондове като средство за оптимизация на структурата.*

Диверсификацията или „оцветяването“ на портфейла от избрани договорни фондове цели да генерира максимална печалба при минимални рискове от неуспех. Според Бенджамин Греъм (Греъм, 2021) „предприемчивият“ инвеститор не е този, който поема повече риск от средния или който купува акции на „агресивен растеж“. Бихме могли да се съгласим с него, че предприемчивият инвеститор, макар непрофесионален такъв, е чисто и просто този, който е готов да вложи допълнително време и усилия в проучване на своя портфейл. Взаимните фондове концептуално са средство за диверсифициране на риска за инвеститора по презумция, защото чрез тях потребителят печели от икономии от мащаба. Причината е, че договорните фондове спестяват на крайния банков

потребител транзакционни разходи, за да „влезе“ в дадена инвестиция. Предвид това, че инвестиционните решения и проекти са многовариантни (Матеев, 2012), предварителната оценка е важен процес не толкова за настоящото, а за бъдещото състояние на инвестицията. Както заключава и Матеев (Матеев, 2012) важно значение има средата, в която се осъществяват инвестициите, т.е. характерът на пазарите, защото „свършени пазари“ в реалната икономика няма. Според съвременната икономическа теория, приема, че съществуват определени условни допускания (Ross, 2008), които дефинират наличието на ефективни пазари. В основата на тези допускания са: свобода на покупки и продажби, ниски или безплатни транзакционни разходи, свободно определяне на цените без влияние на монопол или олигопол, неутрално данъчно влияние, свободно влизане и излизане на пазара на акционери. Наличието на всички тези обстоятелства би могло да доведе до рационално поведение на потребителите, без пазарни колебания и наличие на арбитражни ситуации в кратък времеви интервал. Тъй като, обаче, информацията е ограничен ресурс, до който нямат пряк достъп банковите потребители, реализирането на къси продажби с цел висока печалба са силно ограничени. Това води до предпочитане на инвестицията в договорни фондове от индивидуалния непрофесионален банков клиент пред перспективата за индивидуални покупки. Но както и Дебондт и Талер отбелязват съвременната теория на финансите насърчава идеята за оптимален избор при взимане на финансови решения (Debondt, Thaler, 1995), въпреки, че нейният подход е твърде ограничен и „затворен“ от пристрастия, които влияят върху поведението на инвеститорите в лицето на банковите клиенти. Конкретен пример за това са събития и избори като развитие на компаниите в ИТ – сектора и Ковид – кризата, започнала през 2020г.

## **2. Сравнителен анализ на два портфейла от договорни фондове, предлагани от Банка ДСК АД като инвестиционен посредник**

За целите на настоящия анализ, е дефиниран един портфейл от договорни фондове, достъпни за всички клиенти на Банка ДСК АД. Той включва фондове с различен синтетичен индикатор на риска. Целта е, те да бъдат съпоставени като доходност и степен на риск за потребителя, доказвайки изложеното по – горе и дефинирайки заключения в посока на нуждата от диверсификация на договорните фондове, формиращи всяка „потребителска кошница“ в дългосрочен и краткосрочен план.

## 2.1. Портфейл от договорни фондове с различна степен, различен времеви хоризонт и географска предопределеност

За целите на настоящия анализ, са избрани тринадесет договорни фонда със синтетичен индикатор на риска (СИР) от 1 до 5. Договорните фондове са с управляващи дружества две от утвърдените международни компании за колективни инвестиционни схеми – Amundi и Schroder International Selection Fund. Всеки един от фондовете е с различна географска определеност, различна структура на активите и времеви хоризонт.

Обхванати са фондове, насочени към Европа, Азия, САЩ и глобални фондове. В състава на активите на всеки фонд са включени акции, облигации, инструменти на паричен пазар.

В таблицата по-долу е изведено представянето на всеки от фондовете за последните 5 години. Отражена е и волатилността на фондовете – за 1, за 3 и за 5 години.

**Таблица 1. Портфейл от договорни фондове, дистрибутирани от Банка ДСК АД**

| ДОГОВОРНИ ФОНДОВЕ                                 | ISIN         | СИР* | ДОХОДНОСТ НА ПОРТФЕЙЛ |         |         |         |        | СРЕДНА ГОДИШНА ДОХОДНОСТ | ВОЛАТИЛНОСТ НА ФОНДА |             |             |
|---------------------------------------------------|--------------|------|-----------------------|---------|---------|---------|--------|--------------------------|----------------------|-------------|-------------|
|                                                   |              |      | 2023                  | 2022    | 2021    | 2020    | 2019   |                          | ЗА 1 ГОДИНА          | ЗА 3 ГОДИНИ | ЗА 5 ГОДИНИ |
| AMUNDI FUNDS US PIONEER FUND - A USD              | LU1883872415 | 5    | 26,79%                | -20,48% | 26,76%  | 20,54%  | 28,84% | 16,49%                   | 14,55%               | 18,92%      | 20,42%      |
| AMUNDI FUNDS US PIONEER FUND - A EUR              | LU1883872332 | 5    | 22,51%                | -15,29% | 36,40%  | 10,58%  | 31,24% | 17,09%                   | 14,23%               | 17,02%      | 18,14%      |
| AMUNDI FUNDS US EQUITY FUNDAMENTAL GROWTH - A USD | LU1883854355 | 5    | 34,78%                | -22,88% | 22,07%  | 25,06%  | 32,28% | 18,26%                   | 13,62%               | 18,66%      | 20,52%      |
| AMUNDI FUNDS CHINA EQUITY - A EUR                 | LU1882445569 | 5    | -22,09%               | -16,75% | -18,05% | 29,73%  | 22,40% | -0,95%                   | 29,01%               | 28,32%      | 26,14%      |
| AMUNDI FUNDS SBI FM INDIA EQUITY - A USD          | LU0236501697 | 5    | 19,35%                | -9,72%  | 20,11%  | 14,34%  | 10,97% | 11,01%                   | 10,99%               | 13,19%      | 18,23%      |
| AMUNDI FUNDS ASIA EQUITY FOCUS - A USD            | LU0119085271 | 5    | 0,72%                 | -20,22% | -6,25%  | 28,55%  | 14,70% | 3,50%                    | 15,02%               | 17,42%      | 19,51%      |
| SISF EURO GOVERNMENT BOND EUR                     | LU0106235962 | 3    | 6,40%                 | -20,50% | -3,90%  | 5%      | 6,40%  | -1,32%                   |                      | 7,80%       |             |
| SISF EURO CORPORATE BOND EUR                      | LU0113257694 | 2    | 9,70%                 | -16,40% | -1,20%  | 4,60%   | 8,80%  | 1,10%                    |                      | 7,80%       |             |
| AMUNDI FUNDS EURO AGGREGATE BOND - A EUR          | LU0616241476 | 3    | 6,47%                 | -16,72% | -3,38%  | 3,43%   | 7,10%  | -0,62%                   | 4,48%                | 5,82%       | 5,50%       |
| AMUNDI FUNDS CASH USD - A2 USD                    | LU0568621618 | 1    | 5,34%                 | 1,56%   | 0,07%   | 0,71%   | 2,56%  | 2,05%                    | 0,07%                | 0,31%       | 0,32%       |
| AMUNDI FUNDS CASH EUR - A2 EUR                    | LU0568620560 | 1    | 3,02%                 | -0,0026 | -0,0082 | -0,0062 | -0,49% | 0,17%                    | 0,05%                | 0,26%       | 0,26%       |
| AMUNDI FUNDS GLOBAL BOND - A USD                  | LU0119133188 | 3    | 4,74%                 | -16,12% | -7,97%  | 6,86%   | 11,62% | -0,17%                   | 7,12%                | 6,94%       | 7,88%       |
| AMUNDI FUNDS EURO HIGH YIELD BOND - A EUR         | LU0119110723 | 3    | 9,38%                 | -12,47% | 1,64%   | 1,09%   | 9,32%  | 1,79%                    | 2,73%                | 5,76%       | 8,40%       |
|                                                   |              |      | 9,78%                 | -14,33% | 5,04%   | 11,53%  | 14,29% | 5,26%                    |                      | 11,40%      |             |

Източници: <https://dskbank.bg/funds>, посетен последно на 30.11.2024г., 18:23

\*СИР – Синтетичен индикатор на риска

Всеки един от банковите потребители би могъл да закупи дялове само в един, избран от него фонд, но може да си направи портфейл от множество позиции. Според теорията на Марковиц, за да бъде диверсифициран риска, следва да се разработи портфейл от фондове с различни тегла. С цел постигане на оптимизация по Парето, целта може да бъде или постигане на максимална доходност, или стратегически преследвайки

минимална степен на риск за инвестицията. За достигне до баланс и да обедини двете задачи, Марковиц създава формула за определяне на тегловия коефициент на всеки от фондовете, за да се определи делът на инвестицията по позиции. Това, обаче, има своите неудобства, защото масата на доходност и риск е различна във всеки времеви отрязък.

## *2.2. Изводи от сравнителния анализ на фондовете в портфейла по Теорията на Марковиц*

От представените договорни фондове по-горе могат да се направят изводи на генерално ниво, поставяйки редица ограничения. Става ясно, че инвестициите във фондове, инвестиращи в акции, представени със синтетичен индикатор на риска над 4, генерират три пъти по-голяма доходност от нискорисковите фондове, инвестиращи в облигации и инструменти на паричен пазар /със синтетичен индикатор на риска под 3/. Но ако разгледаме в детайли данните, ясно ще открием и два пъти по-голямата волатилност на тези високодоходни фондове. При наличие на фактори, влияещи върху капиталовия пазар, високорисковите инвестиции, са склонни да генерират и също толкова големи загуби. За индивидуалния потребител на банкови продукти, винаги е важно да се балансира общата структура на портфейла му, като се отрази типа на рисковия му профил /консервативен или високорисков/, времевия хоризонт на спестяванията му и какъв е делът на инвестициите от общата кошница на спестяванията му.

Процесът по конструиране и управление на инвестиционния портфейл на банковия потребител е динамичен и не би могло да бъде разглеждан едностранно. Неговото оптимизиране с цел решаване на двете задачи: по-висока доходност при по-ниска степен на риск, изисква непрекъснато съблюдаване на отделните компоненти в него и промяна на дяловите съотношения. Съвременната икономическа действителност се променя много динамично под въздействие на политически, социални, демографски и икономически фактори. Измененията в обществото като начин на съществуване и възприятия променя и всички процеси по оптимизация на доходност на инвестициите. Непрекъснато се поставят нови технологични реалности, които трябва да бъдат отразени в инвестиционната стратегия на най – ниската единица на потребление – индивидуалния потребител. Именно той, обръщайки се към банкова институция за покупка на дялове в инвестиционни фондове очаква да получи оптимално съотношение доходност – риск. Същевременно, обаче, съгласно нормативната уредба на Република България, банковите институции не биха могли да дават инвестиционни съвети на своите клиенти относно

разпределението и дяловото съотношение на всяка позиция в портфейла на клиента. Това създава една по-различна реалност, с която банковия потребител следва да се справи самостоятелно и осъзнато. Това, обаче, предполага добра информираност и личностен потенциал за решаване на такова уравнение.

Въпреки това, българското общество се развива изключително бързо и би могло да се очаква, че ще бъде достигнато нивото на инвестиционна култура в държави по света /Европа и САЩ/, където ежесмесечно 10% от доходите на индивидите се насочват към инвестиции в договорни фондове.

### **Използвана литература**

Греъм, Б. (2021). Интелигентният инвеститор, Изток – Запад, София.

(Gream, B. (2021). Inteligentniyat investor, Iztok – Zapad, Sofia.)

Младенова, З. (ред.) и др. (2018). Микроикономика, СТЕНО, Варна.

(Mladenova, Z. (red.) i dr. (2018). Mikroikonomika, STENO, Varna.)

Матеев, М. (2012). Инвестиции и инвестиционен мениджмънт: теория и практика, Сиела Норма АД, София.

(Mateev, M. (2012). Investitsii i investitsionen menidzhmant: teoria i praktika, Siela Norma AD, Sofia.)

Evans, J. L., Archer, S.H. (1968). Diversification and the Reduction of Dispersion: An Empirical Analysis. – The Journal of Finance, 23: 761-767

Markowitz, H. (1959). Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments. Yale University Press.

Ross, S.A., Westfield, R.W., Jaffe, J., Jordan, B.D. (2008). Modern Financial Management, 8<sup>th</sup> Edition, McGraw-Hill International,

Wang, A. (2011). “Younger Generations Investing Behaviors in Mutual Funds: Does Gender Matter?”, - The Journal of Wealth Management, Spring 13(4): pp. 13-23.

Werner F.M., De Bondt, Richard H. Thaler (1995). Financial decision-making in markets and firms: A behavioral perspective, Handbooks in Operations Research and Management Science, Elsevier, 9, pp. 385-410.

Сайт на Банка ДСК АД, секция „Индивидуални потребители“ – Инвестиции – Продуктов каталог,

достъпен:

<[https://dskbank.bg/funds?\\_gl=1\\*m76rkh\\*\\_up\\*MQ..\\*\\_gs\\*MQ..&gclid=CjwKCAiAjK u6BhAMEiwAx4UsAquqgYd7JocbZ9564w\\_j1aO325iR52sbBSYqNyQ9Go-i2xeUx9p8uhoC7UYQAvD\\_BwE](https://dskbank.bg/funds?_gl=1*m76rkh*_up*MQ..*_gs*MQ..&gclid=CjwKCAiAjK u6BhAMEiwAx4UsAquqgYd7JocbZ9564w_j1aO325iR52sbBSYqNyQ9Go-i2xeUx9p8uhoC7UYQAvD_BwE)>. [30 ноември 2024г.]

(Sayt na Banka DSK AD, seksia „Individualni potrebiteli“ – Investitsii – Produktov katalog, dostapen:

<[https://dskbank.bg/funds?\\_gl=1\\*m76rkh\\*\\_up\\*MQ..\\*\\_gs\\*MQ..&gclid=CjwKCAiAjKu6BhAMEiwAx4UsAquqgYd7JocbZ9564w\\_j1aO325iR52sbBSYqNyQ9Go-i2xeUx9p8uhoC7UYQAvD\\_BwE](https://dskbank.bg/funds?_gl=1*m76rkh*_up*MQ..*_gs*MQ..&gclid=CjwKCAiAjKu6BhAMEiwAx4UsAquqgYd7JocbZ9564w_j1aO325iR52sbBSYqNyQ9Go-i2xeUx9p8uhoC7UYQAvD_BwE)>. [30 noemvri 2024g.])



## **Е-ФАКТУРА – ДИГИТАЛЕН ИНСТРУМЕНТ СРЕЩУ ДДС ИЗМАМИ**

**Йорданка Славкова<sup>190</sup>**

*Резюме: Въвеждането на електронна фактура в бизнеса е един от най-големите технологични пробиви в сферата на финансовото управление. Тя е дигитален инструмент, който замества хартиените фактури. В условията на икономическа криза и нарастваща инфлация, всяко правителство ще трябва да търси ефективни начини за управление на приходната част на бюджета. Дигиталните технологии биха могли да имат своя принос в тази посока, осигурявайки автоматизация на финансовите операции и изграждане на устойчиви системи на финансов контрол. Данъкът върху добавената стойност (ДДС) е с най-голям дял в приходната част на бюджета на страните в Европейския съюз (ЕС) и страните извън ЕС. Въвеждането на задължително електронно фактуриране би осигурило по-добра видимост на финансовите операции и по-ефективен контрол в борбата срещу измамите с ДДС.*

*Ключови думи: Електронна фактура, дигитална трансформация, данък върху добавената стойност, измами с ДДС, контрол.*

*JEL: H25, H26, K34, O23, O33.*

## **E-INVOICE – A DIGITAL TOOL AGAINST VAT FRAUD**

**Yordanka Slavkova<sup>191</sup>**

*Abstract: The introduction of electronic invoicing in business is one of the biggest technological breakthroughs in the field of financial management. It is a digital tool that replaces paper invoices. In the context of economic crisis and rising inflation, every government will have to look for effective ways to manage the revenue side of the budget. Digital technologies could*

---

<sup>190</sup> Йорданка Славкова – Докторант, катедра „Финансов контрол“, Финансово-счетоводен факултет, УНСС, София, e-mail: [yordanka.slavkova@unwe.bg](mailto:yordanka.slavkova@unwe.bg),

<sup>191</sup> Yordanka Slavkova – PhD student, Department “Financial control”, Finance and Accounting Faculty, UNWE, Sofia, e-mail: [yordanka.slavkova@unwe.bg](mailto:yordanka.slavkova@unwe.bg),

*contribute in this direction, ensuring the automation of financial operations and building sustainable financial control systems. Value Added Tax (VAT) has the largest share in the revenue side of the budget of countries in the European Union (EU) and countries outside the EU. The introduction of mandatory electronic invoicing would provide better visibility of financial operations and more effective control in the fight against VAT fraud.*

*Keywords: Electronic invoice, digital transformation, value added tax, VAT fraud, control.*

*JEL: H25, H26, K34, O23, O33.*

## **Увод**

Всяко правителство се стреми към изграждането на устойчива данъчна система. Данъчната политика формира приходите в държавния бюджет, а контролът е необходим инструмент срещу укриването на данъци. Ресурсът, който отделя всяка една икономика, за да намали укриването на данъци, е различен за всяка отделна страна.

Приходите от косвени данъци в повечето страни формират значителна част от техния бюджет, а в страна като България те са с най-голям дял - 7 098,3 млн. лв. Министерство на финансите на своята официална страница публикува месечен бюлетин за изпълнението на бюджета за всеки месец (<https://www.minfin.bg/bg/statistics/12>).

Укриването на данъка върху ДДС също надвишава по стойност, в сравнение с други данъчни измами. За страните от ЕС минималната стойност на ДДС е 15%, като се допускат изключения за определени групи стоки.

Данъчно задължените лица имат задължение да плащат дължимите данъци, определени със закон. Избягването на плащане на данъци и укриването на данъци може да бъде на база различни мотиви, например висока ставка на данъка, тромава система за деклариране и т.н. Интересен момент е, че укриването на данъци най-често е законно и надлежно документирано. По отношение на ДДС такъв инструмент е укриване на приходи чрез начина на фактуриране, позволено от законодателни „вратички“.

В тази статия ще разгледаме издаването на електронни фактури в онлайн среда, като възможност за контрол в реално време от страна на приходния орган. Използвани са данни от доклади на Европейската комисия, на Министерството на финансите на Република България и научни статии на изследователи на този проблем. Всички данни са публични и със свободен достъп.

Целта е да се покаже, че информационните технологии и тяхното интегриране в системите за управление и контрол на данъчните администрации ще дадат възможност за по-ефективен мониторинг, откриване на нередности и осъществяване на т.нар. електронни ревизии. Събирането по електронен път на данни от данъчно задължените субекти ще създаде потенциал за генериране на по-добри модели на бизнес процесите и по-добри политики по посока на изграждане на справедлива и ефективна данъчна система. От друга страна, технологиите ще дадат нови възможности на данъчните субекти в търсенето на начини за избягване на данъчната тежест.

## **1. Приходи/ загуби от ДДС**

Разликата между очакваните приходи от ДДС и действително събраните суми представлява загубата от ДДС. Независимо от дигитализацията на системите и процесите в данъчната администрация нивото на липсващи приходи от ДДС е все още високо и остава важен проблем пред правителствата. Според доклад на ЕК от 2022г. държавите членки губят 93 милиарда евро годишно приходи от ДДС и 3 000 евро приходи от ДДС всяка секунда, с които биха могли да се построят 185 болници със съвременна техника и 1 700 км високоскоростна железопътна линия от Берлин до Букурещ ([https://taxation-customs.ec.europa.eu/taxation-1/value-added-tax-vat/vat-gap\\_en](https://taxation-customs.ec.europa.eu/taxation-1/value-added-tax-vat/vat-gap_en)). Причините за тези загуби могат да бъдат различни. Те се изследват от Европейската комисия (ЕК) в годишни доклади, с които се прави оценка на загубата от ДДС. Основните причини могат да бъдат групирани в четири широки категории (Европейска комисия, Генерална дирекция „Данъчно облагане и митнически съюз“, Poniatowski, G., Bonch-Osmolovskiy, M., Śmietanka, A., et al. (2022) VAT gap in the EU: report 2022. Служба за публикации на Европейския съюз. <https://data.europa.eu/doi/10.2778/109823>): измами с ДДС и укриване на ДДС, практики за избягване на ДДС и оптимизиране, фалити и финансова несъстоятелност, административни грешки.

Освен посочените причини може да се отбележи, че всяка една страна в ЕС има различна степен на икономическо развитие и различен отговор на едни и същи политики.

Въпросът с приходите от ДДС е изключително актуален за всяка страна и всяко анализиране на загубите на ДДС е в помощ на правителствата в борбата с укриване на данъци. Дигитализацията е един такъв инструмент, който трансформира начина на работа на данъчните администрации. Той обаче сам по себе си не би могъл да увеличи събираемостта и обработката на данни.

Прегледът на различни проучвания, като правителствени доклади и научни статии, показва че трябва да се преразгледат данъчните закони, като се търси възможност за тяхното опростяване, да се повиши информираността на данъкоплатците и да се засилят антикорупционните мерки.

Предизвикателствата във въвеждането на задължително издаване на електронни фактури, които да бъдат обработвани през национална система за електронно фактуриране, биха моли да се обобщат в няколко точки: законодателна рамка, финансиране, защита на данните.

## **2. Електронно фактуриране в реално време**

Всеки напредък в технологиите води до промяна в почти всички сфери. Очакванията на обществото са промените да запазят добрите практики, да отстранят грешки и да бъдат въведени подобрения. Интеграцията на дигитализирани инструменти изисква подготовка, време и не на последно място финансиране. В предложението на ЕК от 2022г. за необходими мерки в борбата с ДДС измамите, е посочена неотложна мярка за преминаване към дигитално отчитане в реално време, базирано на електронно фактуриране. Мярка, която да замени изцяло начина на събиране на информация от данъчната администрация по отношения на ДДС. В изследването на ЕК е посочено, че една такава мярка ще намали измамите с ДДС с 11 милиарда евро годишно в ЕС.

Идеята за електронно фактуриране се обсъжда от дълго време на ниво страни членки на ЕС. На местно ниво има дискусия между Националната агенция по приходите и представители на бизнеса. Приходната агенция има значителен напредък във въвеждането на електронни услуги и автоматизиране на процесите в последните години. Като пример може да се посочи, че онлайн търговците не използват касов апарат и всички касови плащания се отчитат в реално време в системата на Националната агенция по приходите (НАП).

С Директива 2006/112/ЕО на Съвета от 28 ноември 2006г. е приета общата система на данъка върху добавената стойност за страните членки на ЕС. В този документ член 218, държавите членки приемат документи на хартиен носител и в електронен вид. Допълнително изискване на член 232 от същата Директива е условието, че при издаване на електронна фактура трябва получателят да е потвърдил, че ще я получи. Това условие все още не е променено.

За да се стартира задължително фактуриране в реално време, всяка страна членка на ЕС е необходимо да подаде искане за дерогация съгласно член 395 от Директивата.

Всяка страна има възможност сама да определи обхвата на електронното фактуриране – какви данни ще бъдат подавани към данъчната администрация, в какъв срок и как ще бъдат обработвани и анализирани.

Прегледът на съществуващите проучвания относно внедряването на електронно фактуриране в системата на данъчните власти, показва че е постигнат напредък в спазването на данъчните закони и са намалени административните разходи.

Над 50 страни в света са въвели електронното фактуриране, сред тях са Италия, Испания, както и държави в Латинка Америка. Страните от ЕС, въвели това цифрово решение, отчитат значителен успех, но то работи само за вътрешните транзакции. Сега действащите национални системи за отчитане на ДДС транзакциите имат различни периоди – от месечно отчитане до четиримесечно. Това значително забавя обмена на информация между данъчните администрации на държавите членки на ЕС, с което те гарантират достоверността на ДДС транзакциите. Твърде голям е срокът на деклариране на ДДС, за да могат данъчните власти да открият фалшиви транзакции с ДДС. Трябва да се добави, че задължителната информация, която предоставят сега данъчните субекти, също не е в помощ в борбата с ДДС измамите. Ето защо преминаване към дигитално отчитане в реално време е с потенциал за увеличаване на събираемостта на ДДС. Причините за това могат да бъдат: електронните фактури ще позволят на данъчните власти да събират данни в реално време, което ще може да улесни идентифицирането на несъответствия и предотвратяването на данъчни измами; въвеждането на електронно фактуриране ще намали административната тежест за данъкоплатците и данъчните власти; ще замени процесите, базирани на хартия; ще автоматизира контролния процес. Основен момент за данъчната администрация е получаване на информация за данъчните субекти. Ако преди това е било проблем поради много документи на хартия, укриване на източници на приходи или намиране на „данъчни убежища“, то прогресът в технологиите разгръща възможности за онлайн отчитане и обмен на информация. В очакване на интегрирането на електронното фактуриране в реално време ще настъпят значителни подобрения събирането и анализа на информация от данъчните органи. На ниво ЕС е важно да бъде изградена модерна технологична система, която в реално време да проследява трансграничните транзакции на компаниите. Този мониторинг според прогнозите ще намали значително измамите с ДДС. От друга страна се очаква да има ефект и за данъчните субекти. Някои от предимствата за задължените лица са: автоматично попълване на ДДС справка-декларациите; ускорено възстановяване на ДДС; не е необходимо съгласието на получателя за изпращане на фактура в нехартиен

вид; възможност да автоматизират своите бизнес процеси; по-добър вършен контрол; по-малко административни разходи.

Големите компании разполагат с по-голям паричен и човешки ресурс и затова за тях би било доста по-лесно да адаптират счетоводните си системи към изискванията на данъчната администрация. Средните и малки компании трудно биха подготвили своите системи, поради необходимост от инвестиция. Обсъжда се възможността софтуерът да бъде предоставен от националните данъчни администрации със свободен достъп. В България НАП предлага софтуер за подаване на месечните отчети по ДДС и той е със свободен достъп.

Въпросът: „Какъв ще бъде ефектът за България от въвеждане на задължение за издаване на фактури в електронен вид с предварително утвърден формат?“ е зададен от доц. Георги Ранчев в авторско изследване (Ranchev, G. (2021). Задължителното електронно фактуриране и докладване като дигитална екосистема. – Научни трудове на УНСС, (1), 207-216). Резултатите от изследването на автора са: 54% от анкетираните (50 участника) отговарят, че това ще доведе до по-голяма прозрачност за всички страни в процеса, в резултат на автоматичния обмен на данни и ще повиши бюджетните приходи; 24% отговарят, че ще увеличи допълнително административната тежест и разходите за бизнеса и е без съществен ефект за бюджета; 16% от участниците – няма да има съществен ефект, 6% не могат да преценят.

Авторът е показал, че на местно ниво технологиите са навлезли в бизнес процесите за голяма част от компаниите. За друга част, те все още са далечни поради много причини. Тези причини могат да бъдат свързани с труден достъп до интернет, липса на обучен персонал, страх от грешки или липса на доверие, като в дигиталната система, така и в компетентността на данъчната администрация.

Очакванията към местните данъчните администрации са: да осигурят адаптивна законодателна промяна; да създадат дългосрочна програма за технологичните промени; да организират кампании за информираност на данъчните субекти; да осигурят лесен достъп до дигиталните услуги.

### **3. Преглед на литература**

Спазването на данъчното законодателство и мерките, които трябва да се приложат за да се повиши събираемостта на данъка, са обект на изследване от дълги години.

Изследователите през 80-те и 90-те години на миналия век са установили, че по-високи данъчни ставки осигуряват по-добра събираемост на данъка. В началото на нашия век с

навлизане на технологиите, започва да се изследва влиянието на комуникациите, с което се доказва, че чрез информираността на данъкоплатците може да се повиши събираемостта. От друга страна, опростяването на данъчната система също може да подобри събираемостта.

Последните години изследователите изследват главно интегрирането на технологиите и ролята на информираността на данъкоплатците, като основен фактор в спазването на данъчното законодателство и инструмент в борбата с данъчните измами.

Учени от Китай поместват свое изследване, с което доказват, че подобряването на „данъчния“ морал има значителен ефект в борбата със събираемостта на данъците и борбата с измамите (Liu, Y., Wang, H., Liu, J. (2019). The Impact of Tax Ethics on Tax Compliance Behavior: Evidence from China. – International Journal of Accounting, Auditing and Taxation).

Джеймс Алм в своята статия „Укриване на данъци, технологии и неравенство“ говори за това, че навлизането на технологиите ще даде нова възможност за укриване на данъци. Той прави заключението, че „технологииите вероятно ще увеличат икономическото неравенство“ (Alm, J. (2021). Tax evasion, technology, and inequality. – Economics of Governance 22(1): 1-23). Авторът посочва, че освен всички позитиви, които очакват правителствата от въвеждането на технологиите, трябва да се обследват и направят прогнози за съществуващата проблематика. В този обхват на изследване трябва да бъде личната информация, която се споделя от потребителите, физическото местоположението достъпно чрез GPS методи и друга информация, която би представлявала заплаха за потребителите на данъчни услуги. Трябва да се подходи и критично към възможността чрез технологиите да се увеличи информацията на данъкоплатците до данъчната система.

Прегледът на литературата показва, че повечето автори застават зад позицията, че дигитализацията на данъчните системи на отделните страни ще повиши събираемостта на данъци, ще увеличи възможностите за борба с данъчните измами и ще намали административните разходи, както за самата администрация, така и за данъчните субекти. Процес, за който е необходимо опростяване на данъчните закони и по-добра комуникация с данъчно задължените лица.

Публикациите, свързани с електронното фактуриране, са с най-висок процент през 2020г. Засиленият и нарастващ интерес на учените в тази област е изследван от екип учени (Kumar, R., Malholtra, R. K., Singh, R., Kathuria, S., Balyan, R., & Pal, P. (2023, April). Artificial Intelligence Role in Electronic Invoice Under Goods and Services Tax. In: 2023

International Conference on Computational Intelligence, Communication Technology and Networking (CICTN) (pp. 140-143). IEEE), които правят извода, че електронното фактуриране е основна технология за гарантиране на сигурност, поверителност и ефективно съхранение на данни. Екипът посочва, че AI е една технология, която е още рано да се обсъжда.

#### **4. Заключение**

Дигитализацията ще осигури навременна и точна информация. Ще има възможност да се използват по-добри методи на анализ на информация, което би позволило на правителствата да създадат по-добри политики на база на тази информация. От гледна точка на данъчната администрация е безспорен фактът, че всяко интегрирано цифрово решение в техните системи за контрол, ще увеличи способността да проследяват всички транзакции, които оставят електронна следа и ще могат да намалят значително риска от измами.

Една модерна данъчна система ще бъде предизвикателство за тези, които искат да укриват данъци. Съвременната нагласа на всяка една страна е създаване на справедлива и прозрачна данъчна система, която да изгради доверие в данъкоплатците и те доброволно да изпълняват данъчните си задължения. Как ще се случи това и доколко е постижимо, е трудно да се анализира. Със сигурност измамите с ДДС няма да могат да бъдат спрени. В далечна перспектива очакванията на анализаторите са да бъдат ограничени до размери, които няма да намалят значително правителствените ресурси за обществени услуги.

Не трябва да пропускаме и ролята на финансовия и човешкия ресурс, без която колкото и бързо да се развиват технологиите, целият процес би бил невъзможен или поне докато AI не ги замени.

Неуспорим е фактът, че ползата за всички участници е дългосрочна. Има обаче един ефект от въвеждането на задължителното електронно фактуриране, който остава страничен, но с най-голямо отражение в бъдещото, а именно че оставяйки хартиената фактура в историята ще помогнем за опазването на околната среда.

#### **Използвана литература**

Европейска комисия, Генерална дирекция „Данъчно облагане и митнически съюз“, Poniatowski, G., Bonch-Osmolovski, M., Śmietanka, A., & Pechcińska, A. (2022). VAT gap in the EU: report 2022, Служба за публикации на Европейския съюз. [online]



- Available at: <<https://data.europa.eu/doi/10.2778/109823>>. [Accessed 01 November 2024].
- (Evropeyska komisia, Generalna direksia „Danachno oblagane i mitnicheski sayuz“, Poniatoski, G., Bonch-Osmolovski, M., Šmietanka, A., & Pechcińska, A. (2022). VAT gap in the EU: report 2022, Sluzhba za publikatsii na Evropeyskia sayuz. [online] Available at: <<https://data.europa.eu/doi/10.2778/109823>>. [Accessed 01 November 2024].)
- Alm J. (2021). Tax evasion, technology, and inequality. – *Economics of Governance* 22(1), pp. 1-23.
- <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/BG/TXT/PDF/?uri=CELEX:02006L0112-20071229&from=MT>. [Accessed 01 November 2024].
- <https://www.minfin.bg/bg/statistics/12> [Accessed 01 November 2024].
- [https://taxation-customs.ec.europa.eu/taxation-1/value-added-tax-vat/vat-gap\\_en](https://taxation-customs.ec.europa.eu/taxation-1/value-added-tax-vat/vat-gap_en) [Accessed 01 November 2024].
- Kumar, R., Malholtra, R. K., Singh, R., Kathuria, S., Balyan, R., & Pal, P. (2023, April). Artificial Intelligence Role in Electronic Invoice Under Goods and Services Tax. In 2023 International Conference on Computational Intelligence, Communication Technology and Networking (CICTN), pp. 140-143. IEEE.
- Ochilov, A. M. (2023). Foreign experiences in improving the implementation of tax obligations . – *Eurasian Research Bulletin : Vol. 19: ERB*
- Ranchev, G. (2021). Задължителното електронно фактуриране и докладване като дигитална екосистема. *Научни трудове на УНСС*, (1), 207-216.
- Sobotovičová, Š., Blechová, B. (2021). Perception of business entities towards digitization of tax administration in the Czech Republic.
- Young, A., Lei, L., Wong, B., Kwok, B. (2016). Individual tax compliance in China: a review. – *International Journal of Law and management*, 58(5), 562-574.
- Liu, Y., Wang, H., Liu, J. (2019). The Impact of Tax Ethics on Tax Compliance Behavior: Evidence from China. – *International Journal of Accounting, Auditing and Taxation*.

# ИНСТИТУЦИОНАЛНИ МЕХАНИЗМИ ЗА МОНИТОРИНГ И КОНТРОЛ НА АНТИКОРУПЦИОННИТЕ ПОЛИТИКИ В РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ

Севинч Ниязиева Христемова<sup>192</sup>

*Резюме:* Институционалните механизми за мониторинг и контрол на антикорупционните политики в Република България представляват съвкупност от структури, законови инструменти и подходи, насочени към превенция, разследване и санкциониране на корупционни практики. Тези механизми имат за цел да осигурят прозрачност, отчетност и законност в публичния сектор, както и да гарантират ефективно прилагане на антикорупционните мерки.

*Целта на настоящия доклад е да представи и анализира институционалните механизми за мониторинг и контрол антикорупционните политики в Република България, както и да даде насоки и препоръки за подобряването им.*

*Антикорупционната система в Република България е сложна и многоаспектна, обединявайки множество институции и механизми за мониторинг и контрол. Един от основните проблеми е свързан с липсата на координация и интеграция между различните институции, както и с недостатъчната прозрачност в техните действия. Постигането на значителни резултати в борбата с корупцията изисква засилване на институционалния капацитет, подобряване на правната рамка и по-добро сътрудничество между държавата и гражданското общество.*

*Ключови думи:* мониторинг, контрол, антикорупционна политика, институции.

JEL: D73, H75, O17.

---

<sup>192</sup> Севинч Ниязиева Христемова – Докторант в Университет за национално и световно стопанство гр. София, катедра “Финансов контрол”, Финансово счетоводен факултет, e-mail: [sevinch.hristemova@unwe.bg](mailto:sevinch.hristemova@unwe.bg).

# INSTITUTIONAL MECHANISMS FOR MONITORING AND CONTROL OF ANTI-CORRUPTION POLICIES IN THE REPUBLIC OF BULGARIA

Sevinch Niyazieva Hristemova<sup>193</sup>

*Abstract: The institutional mechanisms for monitoring and control of anti-corruption policies in the Republic of Bulgaria are a set of structures, legal instruments and approaches aimed at preventing, investigating and sanctioning corrupt practices. These mechanisms aim to ensure transparency, accountability and legality in the public sector, as well as to ensure effective implementation of anti-corruption measures.*

*The aim of this report is to present and analyse the institutional mechanisms for monitoring and control of anti-corruption policies in the Republic of Bulgaria, as well as to provide guidelines and recommendations for their improvement.*

*The anti-corruption system in the Republic of Bulgaria is complex and multifaceted, bringing together a multitude of institutions and mechanisms for monitoring and control. One of the main problems is related to the lack of coordination and integration between the various institutions, as well as the insufficient transparency in their actions. Achieving significant results in the fight against corruption requires strengthening institutional capacity, improving the legal framework and better cooperation between the state and civil society.*

*Keywords: monitoring, control, anti-corruption policy, institutions.*

*JEL: D73, H75, O17.*

## Увод

В България има няколко основни механизма, които се занимават с антикорупционна дейност. Те играят важна роля в предотвратяването, разследването и наказването на корупционни престъпления, някои от тях са:

1. Комисия за противодействие на корупцията;

---

<sup>193</sup> Sevinch Niyazieva Hristemova – PhD Student, Department of Financial Control, Finance and Accounting Faculty, UNWE, Sofia, e-mail: [sevinch.hristemova@unwe.bg](mailto:sevinch.hristemova@unwe.bg).

2. Комисия за отнемане на незаконно придобито имущество;
3. Държавна агенция "Национална сигурност" (ДАНС);
4. Министерство на вътрешните работи (МВР);
5. Съвет по антикорупция и за правата на човека към Президента на Република България и други.

Всички тези институции работят в тясно сътрудничество и координация, за да създадат ефективна система за предотвратяване и разкриване на корупционни практики съответно и наказания, с цел повишаването на доверието в публичната комисия и администрация и осигуряване на по-голяма прозрачност в държавата. (Крумов, 2012)

### **Дискусия на релевантната литература**

Антикорупционните усилия в страната са основно регулирани на национално ниво, всяко министерство има свои специфични политики и механизми за предотвратяване на корупцията. Според автора (Петкова, 2019) сравняването на антикорупционните стратегии на съществуващите министерства в България и антикорупционните стратегии на Република България във годините е важен аспект за разкриването на ефективността на механизмите за борба с корупцията в публичната администрация.

При сравнението и извършения анализ от автори като (Влъчков, 2023) се наблюдават, както сходствата, така и различия в подходите, прилаганите мерки и институционалните механизми, използвани за предотвратяване и борба с корупцията. Въпреки това, че всяко министерство има своя специфична насоченост в зависимост от ресурсите си, те са обединени от общата рамка, предишна от Антикорупционната комисия и „Националната стратегия за превенция и противодействие на корупцията”.

Въз основа на извършения анализ на (Мин.съвет, 2021) „Националната стратегия за превенция и противодействие на корупцията” и антикорупционните стратегии в министерствата, може да се отбележи, че всички те се придържат към няколко основни принципа като прозрачност, отчетност, обучение и развитие на етиката сред служителите. Въпреки това, както и според авторът (Добрев, 2004) най-големите предизвикателства на усилията остават да осигурят приемането на независимостта на необходимостта от по-силна координация между министерствата и институциите, пълната интеграция на нови технологии за мониторинг и отчети. При извършения анализ, като критерии за оценка на секторните антикорупционни стратегии са включени цели и елементи, въз основа на тяхната оценка са открити предизвикателствата.

В тази връзка по-долу е представен анализ на стратегиите на антикорупционните политики в министерствата със следните основни цели, елементи и предизвикателства.

### **1. Министерство на вътрешните работи (МВР) (МВР, 2024)**

Основни цели: Министерството на вътрешните работи има водеща роля в борбата с корупцията в сферата на правоприлагането и сигурността, като отговорността му включва както вътрешните служители на МВР, така и външните структури, свързани с правоприлагането.

Основни елементи на стратегията както и според (Арабаджийски, 2005) са:

- Превенция на корупцията в полицията: МВР има вътрешни механизми за превенция на корупцията чрез обучения на служителите, вътрешни разследвания от дирекция „Вътрешна сигурност“ и Инспекторат, който проверява дейността на полицейските служители. Важен елемент е и антикорупционният кодекс за етика на служителите, с акцент върху правилата за поведение и отчетност.
- Публичност на процедурите: Министерството изисква висока прозрачност в конкурсите за назначаване и във вътрешните дисциплинарни процедури.
- Инициативи за предотвратяване на злоупотреби: Разработване на вътрешни механизми за контрол върху служителите на МВР, включително редовни одити и вътрешни проверки.
- Електронни платформи за подаване на сигнали за корупция и злоупотреби от служителите.

Предизвикателствата, които се срещат основно, са:

- Проблеми с ефективността на вътрешните проверки и независимостта на инспектората.
- Липса на достатъчна интеграция на нови технологии за мониторинг на полицейската дейност.

### **2. Министерство на финансите (Мин.на Финансите, 2024)**

Основната цел на Министерството на финансите е да има централна роля в контрола върху публичните финанси и фискалната политика. Стратегията му се фокусира върху намаляването на корупцията, свързана с публичните разходи и фискалните механизми.

А основните елементи на стратегията се явяват долу изброените:

- Прозрачност в управлението на бюджета: Министерството е отговорно за изпълнението на публичните разходи и следва за периодична отчетност. Важна

роля в това отношение е използването на електронна платформа за публични поръчки (например Централизирана система за публични поръчки) (ЦАИС ЕОП).

- Електронни системи за одит: Използване на автоматизирани системи за проследяване на публични разходи и финансови транзакции с цел предотвратяване на злоупотреби.
- Контрол върху европейските фондове (АФКОС, 2024): Строг контрол върху финансирането от ЕС и предотвратяване на злоупотребите с европейски средства.
- Обществени поръчки и договори: Министърът осигурява мониторинг и проверка на процеса по обществените поръчки и назначаванията, включително и чрез външни действия.

Предизвикателствата основно са:

- Проблеми с политическата намеса в процедурите за разпределение на публичните средства.
- Недостатъчна координация между различни държавни органи за ефективен контрол.

**3. Министерство на правосъдието** (Мин.на правосъдието, 2021) при анализ и запитване на електронната страница на ведомството не се открива актуален план изготвен след 2021г., поради което се извършва анализ на план и стратегиите в него от 2021г.

Основните цели на Министерството на правосъдието са да играе изключително важна роля в осигуряването на правосъдието и в борбата с корупцията, особено в съдебната система и в областта на националното право.

Основни елементи на стратегията са:

- Прозрачност и отчетност на съдебната систем: Стратегията на министерството включва изготвянето на актуални ежегодни механизми за публични отчети и мониторинг на съдебните производства.
- Реформи в съдебната система : Планирани реформи за по-висока независимост на съдиите и прокурорите и за премахване на възможностите за манипулации с решенията.
- Професионални етични кодекси: Разработване на етични кодекси за съдиите, прокурорите, адвокатите и административните служители, които да възпрепятстват корупционните практики.
- Обучения за правосъдни служители: Строги обучения по етика и професионализъм за съдии, прокурори и други в правосъдната система.

Анализираните предизвикателства са:

- Системни проблеми с политическата зависимост на съдебната власт и недостатъчна независимост на съдиите.
- Продължаващите трудности със заплащането на съдебните процеси и с несправедливото правосъдие в някои случаи.
- Обучението и професионализмът в прилагането на етичен кодекс във ведомството е само фиктивно.

#### **4. Министерство на здравеопазването (Мин.на здравеопазването, 2024)**

Според автора (Петкова, 2019) основните цели, стратегии и недостатъци са следните: Министерството на здравеопазването има антикорупционни стратегии, насочени към създаването на прозрачност в разходването на публични средства за здравеопазване и за справяне с корупцията в здравния сектор.

Основни елементи на стратегията са:

- Прозрачност при обществените поръчки за лекарства и медицински изделия : Акцент върху ефикасни и прозрачни процедури за обществени поръчки за лекарства, медицински средства и оборудване.
- Контрол на Националната здравноосигурителна каса (НЗОК): Програмите за инспекция и проверка на разходите на НЗОК и болниците са важни в предотвратяването на злоупотребите.
- Етика в медицинската практика: Програми за обучение на медицинския персонал относно етиката и предотвратяване на корупцията (например практики на подкуп и злоупотреби със здравни осигуровки).
- Антикорупционни мерки за лекари и здравни заведения: Въвеждане на механизми за деклариране на конфликти на интереси и мониторинг на взаимоотношенията с фармацевтични компании.

Предизвикателствата въз основа на анализа са:

- Липса на стандартни механизми за контрол на лекарските практики на местно ниво.
- Продължаващи случаи на корупционни практики в болниците и при разпределението на лекарства и медицински материали.

## **5. Министерство на образованието и науката (МОН, 2024)**

Основните цели на антикорупционния план на Министерството на образованието както и според автора (Димитров, 2005) се фокусират върху превенцията на корупцията в образователния сектор, като цялото справяне с неравнопоставеността при прием в училищата и университетите, както и с манипулирането на оценките и дипломите.

Основните елементи на стратегията са :

- Прозрачност в конкурсите и назначенията: Стратегията включва прозрачни процедури за подбор на преподаватели и академичен състав , които да попречат на корупционните практики.
- Образование по антикорупция: Включване на антикорупционно образование в учебните програми, с цел повишаване на осведомеността на учениците и студентите за борба с корупцията.
- Контрол върху разпределението на образователните средства: Извършване на редовни проверки за ефективността на разходите в образованието и изправността на учебните заведения

А предизвикателствата които са анализирани според антикорупционния план биват:

- Корупционни практики при приемите в университети и училища.
- Липса на достатъчно стандартизирани критерии за избор на преподаватели.

От петте анализирани секторни антикорупционни стратегии в министерствата фокусът на стратегиите засяга основно прозрачност, контрол, мониторинг и етика за превенция, която всъщност е и най-важната част в човешката същност. Когато се възприеме, че корупцията е вредима за всички в дългосрочен план, се очаква и намаляване на процента на корупция и в случая стратегиите ще бъдат по ефективни за постигане.

### **Насоки и предложения за постигане на по ефективен мониторинг и контрол на антикорупционните политики в България следва да бъдат:**

Създаване на независим мониторингов орган, с правомощия и законов указ. Използване на технологии, изкуствен интелект, жива материя за мониторинг и анализ в крайна сметка това е вид ориентация към бъдещето. Също така и изграждане на система за периодични и независими одити, интегриране на резултатите в националната база данни. Засилване на обучението и увеличаване на капацитета на антикорупционните органи също така и създаване на механизми за участие на гражданите в противодействието на корупцията, не само неефективно ползване на създадените горещи точки за сигнали, но да бъдат приети и други механизми за сигнализация, да се приеме превенцията като част



от обучението в училищен етап. Повишаване на международната координация в международни партньорства като ЕС, ОИСР, Прозрачност без граници и други и споделяне на добри практики.

И прозрачност в годишни, междинни и специализирани доклади за антикорупционната ефективност както по институции и ведомства, така и на национално ниво.

## **Заключение**

По-ефективният мониторинг и контрол на институционалните механизми на антикорупционните политики в България, може да бъде постигнат чрез комбинация от независими одити, цялостен мониторинг в реално време, интегриране на нови технологии и повишена прозрачност, участие на гражданите и международната координация.

## **Библиография**

Арабаджийски, Н. (2005). Система за противодействие и контрол на корупцията в публичната администрация. - Философски форум, pp. 209-231.

(Arabadzhiyski, N. (2005). Sistema za protivodeystvie i kontrol na koruptsiyata v publichnata administratsia. - Filosofski forum, pp. 209-231)

АФКОС (2024). План за 2024 г. за изпълнение на Националната стратегия за превенция и борба с нередностите и измамите, засягащи финансовите интереси на Европейския съюз, за периода 2021 - 2027 г., н.м.: Защита на "Финансовите интереси на Европейски съюз".

(AFKOS (2024). Plan za 2024 g. za izpalnenie na Natsionalnata strategia za preventsia i borba s nerednostite i izmamite, zasyagashti finansovite interesi na Evropeyskia sayuz, za perioda 2021 - 2027 g., n.m.: Zashtita na "Finansovite interesi na Evropeyski sayuz".)

Влъчков, К. (2023). Корупция и антикорупционна политика в България. Бургас: ИК "Ни плюс".

(Vlachkov, K. (2023). Koruptsia i antikoruptsionna politika v Bulgaria. Burgas: IK "Ni plus".)

Димитров, Г. (2005). Антикорупция/Антиобразование Изследвания върху корупцията във висшето образование в България. CEEOL, pp. 240-252.

(Dimitrov, G. (2005). Antikoruptsia/Antiobrazovanie Izsledvania varhu koruptsiyata vav vissheto obrazovanie v Bulgaria. CEEOL, pp. 240-252.)

Добрев, К. Ц. (2004). Корупцията в 100 отговора. Център за изследване на демокрацията, pp. 52-55.

(Dobrev, K. Ts. (2004). Koruptsiyata v 100 otgovora. Tsentar za izsledvane na demokratsiyata, pp. 52-55.)

КПКОНПИ (2018). Правилник за устройството и дейността на комисията за противодействие на корупцията и за отнемане на незаконно придобитото имущество и на нейната администрация, н.м.: н.а.

(КПКОНПИ (2018). Pravilnik za ustroystvoto i deynostta na komisiyata za protivodeystvie na koruptsiyata i za otnemane na nezakonno pridobitoto imushchestvo i na neynata administratsia, n.m.: n.a.)

Крумов, К. Д. К. (2012). Организационни, методически и правни аспекти на взаимодействието на финансовите контролни институции в публичния сектор на Република България. - Списание „Диалог“ ИНИ, Извънреден тематичен I, pp. 180-184.

(Krumov, K. D. K. (2012). Organizatsionni, metodicheski i pravni aspekti na vzaimodeystvieto na finansovite kontrolni institutsii v publichnia sektor na Republika Bulgaria. - Spisanie „Dialog“ INI, Izvanreden tematichen I, pp. 180-184.)

МВР (2024). Антикорупционен план 2024, н.м.: н.а.

(MVR (2024). Antikoruptionsionen plan 2024, n.m.: n.a.)

Мин.на здравеопазването (2024). План за антикорупционни мерки за 2024г., н.м.: н.а.

(Min.na zdraveopazvaneto (2024). Plan za antikoruptionsionni merki za 2024g., n.m.: n.a.)

Мин.на правосъдието (2021). Антикорупционен план 2021, н.м.: н.а.

(Min.na pravosadieto (2021). Antikoruptionsionen plan 2021, n.m.: n.a)

Мин.на Финансите (2024). Антикорупционен план 2024, н.м.: н.а.

(Min.na Finansite (2024). Antikoruptionsionen plan 2024, n.m.: n.a.)

Мин.съвет, р. №. (2021). Национална стратегия за превенция и противодействие на корупцията 2021-2027, н.м.: н.а.

(Min.savet, r. №. (2021). Natsionalna strategia za preventsia i protivodeystvie na koruptsiyata 2021-2027, n.m.: n.a.)

МОН (2024). Антикорупционен план на МОН за 2024, н.м.: н.а.

(MON (2024). Antikoruptionsionen plan na MON za 2024, n.m.: n.a.)

Петкова, И. (2019). Основи на антикорупционната политика и контрол. София: Издателски комплекс УНСС.

(Petkova, I. (2019). Osnovi na antikoruptionsionnata politika i kontrol. Sofia: Izdatelski kompleks UNSS.)

Петкова, И. (2019). Противодействие на корупцията в Здравеопазването. София: н.а.

(Petkova, I. (2019). Protivodeystvie na koruptsiyata v Zdraveopazvaneto. Sofia: n.a.)

# ДАНЪЧНИЯТ ЕФЕКТ ОТ ВДИГАНЕТО НА ПРАГОВЕТЕ ЗА ЗАДЪЛЖИТЕЛЕН НЕЗАВИСИМ ФИНАНСОВ ОДИТ В БЪЛГАРИЯ

Моника Кривошапкова<sup>194</sup>

*Резюме: Основната функция на независимия финансов одит е да защитава публичния интерес и да следи за вярното и честно представяне на финансовите отчети на дружествата. Неизменна част от работата на дипломирания експерт счетоводител-регистрирания одитор включва и преглед на данъчните декларации и начина на облагане на определени, по сложни сделки. С последните промени в Закона на счетоводството, законодателят взе решение драстично да свие обхвата на предприятията, подлежащи на задължителен независим финансов одит под претекст, че това ще намали финансовия натиск върху малките и средни предприятия в България. Имайки предвид, че малките и средни предприятия представляват гръбнака на българската икономика, след промяната голяма част от дружествата у нас остават без задължение да прилагат тази форма на контрол. Това може да доведе до рискове, свързани с укриване на данъци или невярно финансово отчитане, което потенциално засяга държавните приходи и обществото. Статията има за цел да изследва негативните отражения, които тази промяна ще донесе в дългосрочен план от гледна точка събираемостта на данъците. Служейки си с примери от други икономики, въвели тези промени, статията ще разгледа възможности за решение на въпроса за справянето с негативния данъчен ефект, който тази промяна носи за обществото.*

*Ключови думи: финансов одит, одитор, данъци.*

JEL: H21

---

<sup>194</sup> Моника Кривошапкова – Докторант, катедра „Финансов контрол“, Финансово-счетоводен факултет, УНСС, София, e-mail: [monika.krivoshapkova@unwe.bg](mailto:monika.krivoshapkova@unwe.bg)

# THE TAX EFFECT OF RAISING THE THRESHOLDS FOR MANDATORY INDEPENDENT FINANCIAL AUDIT IN BULGARIA

Monika Krivoshapkova<sup>195</sup>

*Abstract: The primary function of an independent financial audit is to protect the public interest and ensure the accurate and fair presentation of companies' financial statements. An integral part of the work of the certified public accountant—the registered auditor—also includes reviewing tax returns and the taxation of certain complex transactions.*

*With the latest amendments to the Accounting Act, the legislature has decided to drastically narrow the scope of enterprises subject to mandatory independent financial audit, under the pretext of reducing financial pressure on small and medium-sized enterprises (SMEs) in Bulgaria. Considering that SMEs form the backbone of the Bulgarian economy, this change leaves a significant number of companies without the obligation to apply this form of oversight. This could lead to risks related to tax evasion or inaccurate financial reporting, potentially affecting state revenues and society at large. The article aims to examine the negative long-term implications of this change from the perspective of tax collection efficiency. Drawing on examples from other economies that have implemented similar changes, the article will explore potential solutions to address the adverse tax effects that this amendment may bring to society.*

*Keywords: financial audit, auditor, taxation.*

*JEL: H21.*

## 1. Въведение

Задължителният независим финансов одит е процес, при който дипломиран експерт-счетоводител (регистриран одитор) извършва проверка на финансовите отчети на дадено предприятие. Основната му цел е да потвърди, че тези отчети са изготвени в съответствие с приложимите счетоводни стандарти и регулации, както и че представят вярно и честно финансовото състояние на компанията.

---

<sup>195</sup> Monika Krivoshapkova – PhD student, Department of Financial Control, Finance and Accounting Faculty, UNWE, Sofia, e-mail: [monika.krivoshapkova@unwe.bg](mailto:monika.krivoshapkova@unwe.bg)

Независимият характер на одита гарантира, че проверката се извършва обективно и без конфликт на интереси. Това допринася за:

- **Прозрачност:** Подобрява доверието на инвеститори, кредитори и други заинтересовани страни към финансовите отчети.
- **Точност:** Намалява риска от грешки, пропуски или умишлено изкривяване на информация.
- **Доверие:** Осигурява увереност на обществеността и регулаторните органи, че предприятията спазват законодателните изисквания.

Чрез тези функции финансовият одит служи като механизъм за контрол, който защитава икономическата среда и публичния интерес.

Последните промени в България, свързани с повишаването на праговете за задължителен независим финансов одит, бяха въведени чрез изменения в Закона за счетоводството. Тези изменения предвиждат значително увеличаване на минималните критерии, които определят кои предприятия са задължени да подлежат на независим одит.

Новите прагове са свързани с промени в два от трите ключови показатели:

1. **Нетни приходи от продажби** – повишена е границата за минималния оборот, над който предприятията подлежат на одит от 4 000 000 лв. на 8 000 000 лева.
2. **Балансова стойност на активите** – увеличен е прагът за балансова стойност на активи, над който е необходимо извършване на одит от 2 000 000 лева на 4 000 000 лева.
3. **Средна численост на персонала** – този показател остава непроменен – 50 души.

Основният мотив за увеличаване на праговете за задължителен независим финансов одит е намаляване на административната и финансовата тежест върху малките и средни предприятия (МСП). Малките и средни предприятия (МСП) играят изключително важна роля за българската икономика, като представляват основен двигател на икономическия растеж и създаването на работни места. Те са основната част от бизнес сектора в страната и формират значителен дял от общото производство и добавената стойност. В България МСП формират около 99% от всички дружества и генерират значителен процент от Брутният вътрешен продукт (БВП).

Целта на законодателите е, чрез увеличаване на праговете за одит, да се създаде по-благоприятна бизнес среда за МСП, като се минимизират разходите. Допълнително, тези промени се оправдават с идеята, че намаляването на регулаторните изисквания за по-малките дружества ще стимулира тяхната икономическа активност и ще им даде възможност да се съсредоточат върху растежа и развитието си.

Въпреки това, тази реформа породя опасения за потенциални рискове, свързани с намаления контрол върху финансовите отчети на компаниите, което може да доведе до увеличен риск от данъчни измами и невярно финансово отчитане.

## **2. Потенциални данъчни последици от вдигането на праговете за одит**

Независимият финансов одит играе ключова роля за осигуряване на точността на данъчното отчитане. При липса на независим финансов одит, вероятността за грешки или неточности в данъчните декларации на дружествата значително се увеличава. Това може да доведе до сериозни последици върху събираемостта на данъците в бюджета и съответно до значителни загуби за държавата.

Докато мнозина дружества биха се възползвали от отпадането на задължителния независим финансов одит, за да намалят разходите, не малък процент биха злоупотребили с промяната в Закона за счетоводство, за да манипулират данните, представените в годишните финансови отчети, с цел укриване на данъци. Това би довело до сериозни последици за държавния бюджет. В допълнение, фактът, че финансовите отчети на дружествата, които не подлежат на независим финансов одит са по-лесно манипулируеми, би поставило под въпрос надеждността и стабилността на бизнеса от една страна, както и би подкопало доверието обществото към държавните институции. В резултат на това, привличането на потенциални инвеститори в България би било трудно, което ще доведе до ограничени възможности за разширяване на бизнес секторите в страната.

В България е малък броят на МСП, разполагащи с вътрешни експерти, които да потвърдят правилното преобразуване на счетоводния резултат за данъчни цели в годишната данъчна декларация. Липсата на независима проверка може да увеличи риска от грешки и неточности, които да доведат до санкции от страна на данъчните органи. Тези санкции в повечето случаи биха могли да бъдат в по-голям размер от предвидения в бюджетите на дружествата разходи за независим финансов одит. В този случай липсата на одит има негативен ефект, както за държавата, така и за самото дружество. От една страна дружеството би платило лихви в голям размер, при ревизии от страна на данъчните органи, а от друга страна държавата би загубила ресурс за установяване на факти и обстоятелства, който ресурс би могъл да бъде избегнат, ако дружеството е подлежало на одит и данъчните декларации представят вярно и често счетоводната информация за данъчни цели.

### **3. Тенденции в другите държави-членки, относно праговете за одит**

Много страни в Европа, в това число и България, са предприели стъпки за завишаване на критериите за задължителен независим финансов одит за малки и средни предприятия (МСП), с цел намаляване на административната тежест и стимулиране на икономическата активност. От друга страна, някои страни като Швеция, Финландия и Италия са намалили праговете за задължителен одит, след като анализи показват, че освобождаването от одит води до негативни последици като увеличаване на счетоводните грешки и финансови измами.

Както показва примерът на Франция и Германия, липсата на независим финансов одит трябва да бъде компенсирана с други форми на контрол и мониторинг. В България би било полезно да се въведат по-строги изисквания за отчетност, например чрез подобряване на данъчните декларации, усилен контрол върху данъчните проверки и по-голяма цифровизация на процесите. Възможността за извършване на целенасочени одити на избрани компании може да намали рисковете, свързани с липсата на задължителен финансов одит.

Опитът на Швеция сочи, че намаляването на изискванията за одит може да доведе до спад в доверието на инвеститорите и кредиторите. В България, това би могло да се отрази на финансовите потоци и на стабилността на местния пазар. Съществува риск, че без независимото потвърждение на финансовите отчети, някои инвеститори може да изберат да не инвестират в компании, които не преминават през редовен финансов одит. За да се минимизира този риск, България може да осигури прозрачност и достъп до по-подробни данни за финансовото състояние на предприятията, дори и без задължителни одити. За да се компенсират рисковете от намаленото ниво на контрол върху малките и средни предприятия, България може да използва технологии и иновации за поддържане на прозрачността. Е-одитите и автоматизираните системи за контрол могат да помогнат за по-доброто наблюдение на данъчните декларации и финансовите отчети, без да се увеличава значително административната тежест върху малките дружества. Използването на цифрови технологии може да е ефективен начин за съчетаване на намалената бюрокрация с необходимия контрол върху финансовото отчитане. Изводите от международните примери подчертават важността на балансиран подход при промените в изискванията за задължителен финансов одит. За да бъдат минимизирани тези рискове, е важно България да съчетае облекченията за бизнесите с усилен контрол и иновации в данъчната система и използването на цифрови технологии, вземайки пример от другите европейски държави.



## **Заклучение**

Въпреки, че промените в Закона за счетоводството, свързани с повишаването на праговете за задължителен независим финансов одит са стъпка за намаляване на административното и финансовото натоварване за малките и средни предприятия (МСП), тяхното дългосрочно въздействие все още остава неясно. Повишаването на праговете за задължителен независим финансов одит може да бъде положително за МСП, но само ако се предприемат внимателни и обмислени мерки за смекчаване на рисковете, които биха могли да възникнат. Трябва да се установи баланс между намаляване на бюрократичната тежест за бизнеса и поддържане на ефективен данъчен контрол, за да се гарантира, чрез промените не компрометират събираемостта на данъците и не подкопават общественото доверие в системата. Важно е, да се изгради стабилна и прозрачна система, която ще подкрепя както растежа на МСП, така и икономическата стабилност и доверието на обществото в институциите.

## **Използвана литература**

Закон за счетоводството, Глава пета, Независим финансов одит и Ангажименти за изразяване на сигурност по устойчивостта (Загл. Доп.-ДВ, бр.72 от 2024г. в сила от 06.07.2024г.)

(Zakon za schetovodstvoto, Glava peta, Nezavisim finansov odit i Angazhimenti za izrazyavane na sigurnost po ustoychivostta (Zagl. Dop.-DV, br.72 ot 2024g. v sila ot 06.07.2024g.))

Закон за независимия финансов одит и изразяването на сигурност по устойчивостта (Загл. доп. – ДВ, бр. 79 от 2024 г.)

(Zakon za nezavisimia finansov odit i izrazyavaneto na sigurnost po ustoychivostta (Zagl. dop. – DV, br. 79 ot 2024 g.))

Агенция за насърчаване на МСП. „Състояние на малки и средни предприятия в България през 2022г.“, Развитие и тенденции във времена на предизвикателства. “Глава- Статистически данни за МСП – стр.32, [online] Available at: <[https://www.sme.government.bg/uploads/2023/03/%D0%94%D0%9E%D0%9A%D0%9B%D0%90%D0%94\\_%D0%9C%D0%A1%D0%9F-2022.pdf](https://www.sme.government.bg/uploads/2023/03/%D0%94%D0%9E%D0%9A%D0%9B%D0%90%D0%94_%D0%9C%D0%A1%D0%9F-2022.pdf)>. [Дата на последно влизане на потребителя 16.01.2025г.]

(Agentsia za nasarchavane na MSP. „Sastoyanie na malki i sredni predpriyatia v Bulgaria prez 2022g.“, Razvitie i tendentsii vav vremena na predizvikelstva. “Glava- Statisticheski dannii za MSP – str.32, [online] Available at:

<[https://www.sme.government.bg/uploads/2023/03/%D0%94%D0%9E%D0%9A%D0%9B%D0%90%D0%94\\_%D0%9C%D0%A1%D0%9F-2022.pdf](https://www.sme.government.bg/uploads/2023/03/%D0%94%D0%9E%D0%9A%D0%9B%D0%90%D0%94_%D0%9C%D0%A1%D0%9F-2022.pdf)>. [Дата на последно влизане на потребителя 16.01.2025г.]

Официален уебсайт на Европейския съюз, [online] Available at: <[https://european-union.europa.eu/institutions-law\\_budget/law/types-legislation\\_bg](https://european-union.europa.eu/institutions-law_budget/law/types-legislation_bg)>. [Дата на последно влизане на потребителя 10.01.2025г.]

(Ofitsialen uebsayt na Evropeyskia sayuz, [online] Available at: <[https://european-union.europa.eu/institutions-law\\_budget/law/types-legislation\\_bg](https://european-union.europa.eu/institutions-law_budget/law/types-legislation_bg)>. [Дата на последно влизане на потребителя 10.01.2025г.]

Шведско одиторско дружество Revideco, [online] Available at: <[https://www.revideco.se/en/services/audit-in-sweden/audit-thresholds-in-sweden/?utm\\_source=chatgpt.com](https://www.revideco.se/en/services/audit-in-sweden/audit-thresholds-in-sweden/?utm_source=chatgpt.com)>. [Дата на последно влизане на потребителя 13.01.2025г.]

(Shvedsko oditorsko druzhestvo Revideco, [online] Available at: <[https://www.revideco.se/en/services/audit-in-sweden/audit-thresholds-in-sweden/?utm\\_source=chatgpt.com](https://www.revideco.se/en/services/audit-in-sweden/audit-thresholds-in-sweden/?utm_source=chatgpt.com)>. [Дата на последно влизане на потребителя 13.01.2025г.]

## ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА ПРИ СЛИВАНИЯ И ПРИДОБИВАНИЯ В СОФТУЕРНИ КОМПАНИИ, НУЖДА ОТ ПРОЕКТНИ РЕШЕНИЯ

Деница Александрова-Салим<sup>196</sup>

*Резюме: Сливанията и придобиванията (M&A) са ключови стратегически решения за растеж и конкурентоспособност в различни индустрии, включително в динамичния софтуерен сектор. Тези процеси обаче са свързани със своите собствени предизвикателства, които могат значително да повлияят на успеха на начинанията. В софтуерната индустрия дейностите по M&A са особено сложни поради необходимостта от интегриране на разнообразни технологични платформи, управление на интелектуалната собственост и сливане на различни корпоративни култури.*

*Значението на тези предизвикателства се подчертава от високите проценти на неуспех при M&A, често поради културни сблъсъци и трудности при интеграцията, които могат да доведат до загуба на ключови служители и финансови затруднения. Тези проблеми подчертават критичната необходимост от ефективни проектни решения за адресиране и управление на сложностите, свързани с процесите на M&A в софтуерната индустрия.*

*Целта на този доклад е да се идентифицират основните предизвикателства, пред които са изправени мениджърите в софтуерните компании по време на M&A, и да се оцени необходимостта от проектни решения, които могат да улеснят успешната интеграция и реализация на стратегическите цели. Като се фокусира върху тези аспекти, докладът цели да допринесе за подобряване на успеваемостта на M&A в софтуерната индустрия, като гарантира, че тези стратегически начинания подобряват, а не възпрепятстват корпоративния растеж и конкурентоспособност.*

*Ключови думи: Сливания, придобивания, организационна промяна, проектни решения.*

JEL: L20, O39, M19.

---

<sup>196</sup> Деница Александрова-Салим – Докторант към катера „Управление“, Факултет „Управление и администрация“, Университет за национално и световно стопанство (УНСС), София, e-mail: [denitsa.aleksandrova@unwe.bg](mailto:denitsa.aleksandrova@unwe.bg)

# CHALLENGES IN MERGERS AND ACQUISITIONS IN SOFTWARE COMPANIES: THE NEED FOR PROJECT SOLUTIONS

Denitsa Aleksandrova-Salim<sup>197</sup>

*Abstract: Mergers and acquisitions (M&A) are key strategic decisions for growth and competitiveness across various industries, including the dynamic software sector. However, these processes come with their own set of challenges that can significantly impact the success of such ventures. In the software industry, M&A activities are particularly complex due to the need to integrate diverse technological platforms, manage intellectual property, and merge different corporate cultures.*

*The significance of these challenges is underscored by the high failure rates of M&A, often due to cultural clashes and integration difficulties, which can lead to the loss of key employees and financial difficulties. These issues highlight the critical need for effective project solutions to address and manage the complexities associated with M&A processes in the software industry.*

*The aim of this report is to identify the key challenges faced by managers in software companies during M&A and to assess the need for project solutions that can facilitate successful integration and the achievement of strategic goals. By focusing on these aspects, the report aims to contribute to improving the success rate of M&A in the software industry, ensuring that these strategic endeavors enhance, rather than hinder, corporate growth and competitiveness.*

*Keywords: Mergers, acquisitions, cultural integration, technological compatibility, change management, project solutions.*

*JEL: L20, 039, M19.*

---

<sup>197</sup> Denitsa Aleksandrova-Salim – Ph.D. Student at the Department of Management, Management and Administration Faculty, University of National and World Economy, Sofia, e-mail: [denitsa.aleksandrova@unwe.bg](mailto:denitsa.aleksandrova@unwe.bg)

## **1. Въведение**

Сливанията и придобиванията (Mergers and Acquisitions, M&A) са неразделна част от стратегическото развитие на компаниите, особено в динамично развиващия се софтуерен сектор. Тези процеси служат като мощен двигател на растеж, иновации и пазарна експанзия, но често са съпътствани от множество предизвикателства и рискове. Компаниите, ангажирани в такива сделки, се сблъскват с комплексни въпроси, свързани с културна интеграция, технологична съвместимост, задържане на таланти и управление на промени, които могат да определят успеха или провала на интеграцията. В допълнение, бързото развитие на технологиите и нарастващата конкуренция изискват от компаниите да бъдат гъвкави и иновативни в своите подходи към M&A.

## **2. Цел**

Целта на този доклад е да се идентифицират основните проблеми, които възникват по време на сливанията и придобиванията в софтуерния сектор, и да се предложат иновативни проектни решения, които могат да улеснят успешното изпълнение на тези процеси. В доклада се разглеждат полезни модели от теорията, като се прави връзка с практиката, за да се осигурят препоръки за подобряване на управлението на M&A процесите. Особено внимание се отделя на интеграцията на културите на обединяващите се компании, оптимизацията на технологичните платформи и управлението на човешките ресурси. Докладът също така акцентира върху значението на устойчивостта и дългосрочния успех, като предлага стратегии за минимизиране на рисковете и максимизиране на синергиите. Чрез анализ на реални казуси и примери от индустрията, докладът предоставя ценни прозрения и насоки за лидерите в сектора, които се стремят да постигнат конкурентно предимство и устойчив растеж чрез ефективни M&A стратегии.

## **3. Задачи**

- Да се изследват и представят съществуващите разбирания и дефиниции за същността на сливанията и придобиванията като ключови стратегически процеси и решения за растеж и конкурентоспособност в динамичния софтуерен сектор.
- Да се изследват и представят съществуващи модели за успешно управление на промяната, които могат да бъдат адаптирани и приложени в контекста на M&A процесите.

- Да се оцени необходимостта от проектни решения и прилагането на проектния подход, които могат да улеснят успешната интеграция и реализация на стратегическите цели (Кузманова, Александрова, 2013).

Чрез изпълнението на тези задачи, изследването цели да предостави цялостен поглед върху М&А процесите в софтуерния сектор и да предложи практически насоки за подобряване на тяхната ефективност и резултатност.

#### **4. Дискусия на релевантната литература**

В днешния бързо развиващ се технологичен сектор сливанията и придобиванията М&А са се превърнали в стратегически маневри, които организациите използват, за да пренастроят своите бизнес модели, да подобрят оперативната ефективност и да се възползват от възникващите възможности и конкурентни предимства. Тези стратегически действия имат за цел постигане на синергии, повишаване на пазарната конкурентоспособност, разширяване на пазарния дял или навлизане на нови пазари. Според авторът Марион Дивайн „Повечето сливания и придобивания представляват смесица от предварително планиране и мениджмънт в стил „кройка на място“, където бизнес стратегията и интеграционните процеси се адаптират към практическата реалност“ (М. Дивайн, 2003).<sup>198</sup> Въпреки, че дейностите по сливания и придобивания обещава повишена ефективност и рентабилност, те също така поставят значителни предизвикателства, особено при овладяването на двете части – техническата и човешката. Някои сливания и придобивания успяват да създадат силни и устойчиви във времето компании, а други се огъват пред породените от тези процеси предизвикателства. Бихме могли да кажем, че „сърцето на промяната“ е силата на човешкия фактор. Всеки опит да се управлява дадено сливане или поглъщане като обикновено юридическо и транзакционно събитие, ще бъде обречено на провал, ако техните изпълнители не приемат и саботират съответните процеси.

Особен интерес за това изследване представлява ИТ пазарът. Може да се каже, че прогнозата е за плавен растеж на М&А сделките в сектора, основно под влиянието на външни фактори като интерес от чуждестранни компании към ИТ средата у нас. Тази тенденция подчертава значението на стратегическото планиране и адаптивността в управлението на М&А процесите, за да се извлекат максимални ползи от тези сложни бизнес трансформации.

---

<sup>198</sup> Дивайн, М. (2003). Успешните сливания, изд. Класика и стил, с. 14.

Сърцето на сливанията и придобиванията е промяната и нейното умело управление. Обикновено две много различни цели ръководят инициативата за промяна: бързо икономическо подобрение или подобряване на организационните възможности. Хората променят онова, което правят, не толкова защото им е осигурен анализ, променящ мисленето им, а защото им се показва истина, която влияе върху чувствата им. Особено важно е да се създаде атмосфера, където хората участват пряко в процеса на вземане на решения в областта на управлението на промените. Полезно би било да се създаде атмосфера на толерантност към грешките, по този начин може да се наблюдава ангажираност, иновативност, работа в екипи и да се повиши ефективността, чрез разработване и изпълнение на проекти (М. Кузманова, 2007). Това е особено вярно при широкомащабна организационна промяна, каквито са сливанията и придобиванията, където има нова технология, реструктуриране, нови стратегии, културна трансформация и глобализация.

Професорите в Harvard Business School Майкъл Биър и Найтън Нория създават термините „Теория Е“ и „Теория О“, за да опишат тези две основни цели. Теория Е се фокусира върху икономическия подход, където явната цел е драматично и бързо увеличаване на стойността на акционерите, измервано чрез повишен паричен поток и цена на акциите. Защитниците на теория Е разчитат силно на механизми, които е вероятно да увеличат краткосрочния паричен поток и цената на акциите: бонуси за изпълнение, намаляване на броя на хората в групите, разпродажба на активи и стратегическо преподреждане на бизнес единиците (Managing Change and Transition, Harvard Business School Press, 2002).

В литературата за управление на промяната, Джон Котър също подчертава значението на емоционалната ангажираност и лидерството в процесите на трансформация. В книгата си „Leading Change“ (1996), Котър описва осемстъпков модел за успешна промяна, който включва създаване на усещане за неотложност, формиране на мощна коалиция и създаване на визия за промяна. Тези стъпки са критични за преодоляване на съпротивата и за постигане на дългосрочни резултати.

Питър Сенге, в „The Fifth Discipline“ (1990), акцентира върху значението на ученето в организациите и как то може да бъде катализатор за иновации и устойчиво развитие. Сенге подчертава, че организациите трябва да насърчават култура на учене, за да се адаптират успешно към променящата се среда.

Друг известен в литературата подход е така нареченият „Системен подход“ или „Седем стъпки към промяната“, разработен през 1990 г. от Майкъл Биър и неговите

колеги Ръсел Ейсенстат и Бърк Спектър. Те идентифицират няколко стъпки, които общите мениджъри на ниво бизнес единица и завод могат да използват, за да предизвикат истинска организационна промяна, благодарение на отдадени и компетентни служители.

В литературата се споменава и моделът на Джон П. Котър за осемте етапа на успешната широкомащабна промяна. Авторът описва процес, използван в редица печеливши начинания, който включва засилване на чувството за неотложност, изграждане на ръководен екип, оформяне на правилна визия, комуникация, даване на сила на действието, създаване на краткосрочни победи, постоянство и устойчивост на промяната (Котър, 2003). Особено полезно е, организацията да изгради ефективна комуникационна и информационна система, като осигури гъвкавост в условията на постоянно променяща се среда и съумее да използва силните си страни и изгради доверие в своите служители (Кузманова, 2007).

От наличието на изследваната литература през последните 20 години може да се изведат изводи, че най-фундаменталният проблем на всички етапи е промяната на поведението на хората. Поведението на служителите и мястото на емоционалния фактор в процеса на промяната и тяхното управление е ключов фактор по време на трансформации. Инвестирането на усилия в разбирането и овладяването на човешкия фактор е една нова перспектива и задача пред мениджърите, водещи организационната промяна. (Зорница Ганева, 2013).

## **5. Препоръки към практиката**

Въз основа на разгледаните идеи в настоящата изследователска работа, могат да се предложат следните препоръки за оптимизиране и усъвършенстване на процесите на сливания и придобивания (M&A) в софтуерните компании:

Преди сливането или придобиването, компаниите трябва да извършват задълбочена оценка на културната съвместимост. Разработването на програми за културна интеграция е от съществено значение. Те могат да включват обучения, съвместни събития и инициативи за изграждане на екип, които да минимизират културните различия и да насърчат сътрудничеството и хармонията в новосформирания екип.

Да се разработи подробен план за системна интеграция, който да включва оценка на съществуващите системи, идентифициране на потенциални несъответствия и стратегии за тяхното преодоляване. Внедряването на съвременни технологични решения и инструменти за управление на проекти може значително да подпомогне гладката



интеграция на системите, като същевременно се осигури безпроблемна работа и ефективност.

Непрекъснатото осигуряване на ясна и открита комуникация с всички служители по време на процеса на сливане или придобиване е от съществено значение. Това ще намали несигурността и ще повиши доверието, като същевременно ще създаде усещане за прозрачност и участие в процеса на промяна.

Внедряването на проектни решения може значително да подобри координацията и ефективността на M&A процесите. Компаниите, които все още не използват проектни решения, трябва да разгледат възможността за тяхното внедряване, за да оптимизират управлението на проектите и ресурсите.

Тези препоръки могат да помогнат на софтуерните компании да подобрят своите процеси при сливания и придобивания, като се фокусират върху ключовите аспекти на интеграцията и управлението на промяната. Чрез прилагането на тези стратегии, компаниите могат да постигнат по-успешни и устойчиви резултати в динамичната и конкурентна среда на софтуерната индустрия.

## **6. Заключение**

Настоящият доклад разкрива, че независимо от размера на компанията, сливанията и придобиванията са свързани с множество предизвикателства, които изискват внимателно стратегическо планиране и внедряване на ефективни проектни решения.

Докладът подчертава, че мениджърите в софтуерни компании често се сблъскват с разнообразни проблеми при управлението на промяната по време на сливания и придобивания. Сред най-често споменаваните предизвикателства са културните различия и интеграцията на системи, които могат да създадат значителни пречки пред успешната интеграция. В този контекст, проектните решения се оценяват като изключително полезни, особено в по-големите компании, където комплексността на процесите е по-голяма и изисква по-структуриран подход.

В заключение, настоящият доклад подчертава важността на стратегическото планиране и адаптивността в процесите на сливания и придобивания. Чрез прилагането на иновативни подходи и фокусиране върху ключовите аспекти на интеграцията, компаниите могат не само да преодолеят предизвикателствата, но и да извлекат максимална стойност от тези сложни бизнес трансформации. Това ще им позволи да

укрепят своите позиции на пазара и да постигнат устойчив растеж в динамичната и конкурентна среда на софтуерната индустрия.

## 7. Библиография

- Кузманова, М. (2007). Управление на промяната чрез проекти. – Бизнес Посоки, бр. 2.  
(Kuzmanova, M. (2007). Upravlenie na promyanata chrez proekti. – Biznes Posoki, br. 2.)
- Кузманова, М., Александрова, М. (2013). Мениджмънт. Теория и Практика, изд. Везни-4.  
(Kuzmanova, M., Aleksandrova, M. (2013). Menidzhmant. Teoria i Praktika, izd. Vezni-4.)
- Ганева, З. (2013). Емоционални аспекти в управление на промяната – нови перспективи пред социалния консултант. Сборник Международна конференция БСУ том 1, Бургас.  
(Ganeva, Z. (2013). Emotsionalni aspekti v upravlenie na promyanata – novi perspektivi pred sotsialnia konsultant. Sbornik Mezhdunarodna konferentsia BSU tom 1, Burgas.)
- Beer, M., Nohria, N. (2000). Cracking the Code of Change. – Harvard Business Review, 78(3), 137-146.
- Beer, M., Eisenstat, R. A., Spector, B. (1990). Why Change Programs Don't Produce Change. – Harvard Business Review, 68(6), 158-166.
- Divine, M. (2003). Mergers and Acquisitions: Managing the Human Factor. In: Senge, P. (1990). The Fifth Discipline. The Fifth Discipline: The Art & Practice of The Learning Organization.
- Kotter, J. P. (2003). The Heart of Change: Real-Life Stories of How People Change Their Organizations. Harvard Business Review Press.
- Kotter, J. P. (1996). Leading Change. Harvard Business Review Press.
- EMIS. (2023). M&A Activity in the ICT Sector in Bulgaria. Retrieved from [EMIS [database](#)].
- Harvard Business School Press. (2002). Managing Change and Transition. Harvard Business School Press.

# ДИГИТАЛНИ СТРАТЕГИИ И УПРАВЛЕНСКИ ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА В УСЛОВИЯТА НА НАВЛИЗАНЕ НА ИЗКУСТВЕН ИНТЕЛЕКТ

Светла Ценова<sup>199</sup>

*Резюме: Стремителното развитие на дигиталните технологии съществено увеличава необходимостта от адаптиране на организационните стратегии и трансформация на бизнес моделите, като налага необходимостта от холистично преформатиране на организацията на различни нива и през различни призми.*

*В настоящите условия на средата, в които става ясно, че старият стремеж към безкраен растеж води до свръхпроизводство и безотговорно и безсмислено разхищение на крайни ресурси, не отговаря на актуалните императиви за екологичност, устойчиво развитие и разумно консуматорство, е дошло време за дисруптивна смяна на стопанската парадигма. Този фон открива сцената за ново поведение и мислене на стопанските субекти. Болишинството от тях виждат решенията не в досегашното инкрементално усъвършенстване, а в революционните възможности, които предлага дигитализацията, управлението на и чрез големи данни и изкуствения интелект. И да, изкуственият интелект е безотпадна технология, без директен карбонов отпечатък и пренасочва консуматорските възжелания на обществото, пестя време, особено за специалистите, които преработват големи обеми информация, за да излъчат свой качествен финален продукт – било то рекламен, творчески, юридически, психологически, научен, в обслужването на клиенти или при вземането на управленски решения. Опасенията за заместване на определени групи експерти и специалисти могат да са тема, единствено за тези професионалисти, които нямат готовност да се развиват в крак с времето си. За останалите – използването на изкуствен интелект в работното ежедневие е удобен и полезен инструмент, който носи ползи за тези, които имат готовност да го опознаят. Да, изкуственият интелект – като плод на колективното познание и негово средно аритметично – може би предлага скорост, първи стъпки и основа при изпълнението на определен набор от дейности, но първата (поставяне на задачата) и последната дума (преглед и оценка на резултата) има*

---

<sup>199</sup> Светла Ценова – Редовен докторант в катедра „Управление“, Факултет Управление и администрация, УНСС, София, e-mail: [svetla.tsenova@unwe.bg](mailto:svetla.tsenova@unwe.bg)

*специалистът, експертът, мениджърът и пр. Изкуственият интелект на този етап остава един в най-добрия случай екстраполиран колективен резултат и средно аритметично, но винаги и само в границите на колективното човешко познание и опит. Отклоненията – както добри, така и лоши - от това „колективно средно“ още дълго ще останат прерогатив на естествения интелект и професионалистът homo sapiens. За нас, като управленци и изследователи на взаимовръзките между теория и практика, горното описание е само кулисата и фон, на който ще се стремим да развием и разгърнем собствената си експертиза, за да се впишем адекватно на тази всеобща дигитализираща се сцена със собствения си принос.*

*Ключови думи: Дигитални стратегии, Управление на проекти, Предизвикателства, Дигитална трансформация, Иновации.*

*JEL: M15, M16, O32, O33, D83.*

## **DIGITAL STRATEGIES AND MANAGERIAL CHALLENGES IN THE ERA OF WIDESPREAD ADOPTION OF ARTIFICIAL INTELLIGENCE**

**Svetla Tsenova<sup>200</sup>**

*Abstract: The rapid development of digital technologies significantly increases the need for adapting organizational strategies and transforming business models, necessitating a holistic reformatting of the organization at various levels and through different lenses. In the current environmental conditions, where it becomes clear that the old pursuit of endless growth leads to overproduction and irresponsible and senseless waste of finite resources, which does not meet the current imperatives for environmental sustainability, sustainable development, and reasonable consumption, it is time for a disruptive shift in the economic paradigm. This backdrop sets the stage for new behavior and thinking among economic entities. Most of them see solutions not in the previous incremental improvements but in the revolutionary opportunities offered by digitalization, the management of and through big data, and artificial intelligence. And yes, artificial intelligence is a zero-waste technology, with no direct carbon*

---

<sup>200</sup> Svetla Tsenova – PhD student in the Department of Management, Management and Administration Faculty, UNWE, Sofia, e-mail: [svetla.tsenova@unwe.bg](mailto:svetla.tsenova@unwe.bg)

*footprint, redirecting society's consumer aspirations, saving time, especially for specialists who process large volumes of information to produce their quality final product—be it advertising, creative, legal, psychological, scientific, in customer service, or in making managerial decisions. Concerns about replacing certain groups of experts and specialists can only be a topic for those professionals who are not ready to develop in step with their time. For the rest, the use of artificial intelligence in daily work is a convenient and useful tool that brings benefits to those who are ready to get to know it. Yes, artificial intelligence—as a product of collective knowledge and its arithmetic mean—may offer speed, first steps, and a foundation in performing a certain set of activities, but the first (setting the task) and the last word (review and evaluation of the result) belong to the specialist, expert, manager, etc. At this stage, artificial intelligence remains, at best, an extrapolated collective result and arithmetic mean, but always and only within the limits of collective human knowledge and experience. Deviations—both good and bad—from this "collective average" will long remain the prerogative of natural intelligence and the professional Homo sapiens. For us, as managers and researchers of the interconnections between theory and practice, the above description is only the backdrop and stage on which we will strive to develop and expand our own expertise to fit adequately into this increasingly digitalized scene with our own contribution.*

*Keywords: Digital Strategies, Project Management, Challenges, Digital Transformation, Innovation.*

*JEL: M15, M16, O32, O33, D83.*

## **Въведение**

***„Бъдещето принадлежи на тези, които разбират и използват възможностите на дигитализацията“ – Ангела Меркел, бивш министър-председател на Германия.***

Изследванията през последните години сочат, че темата за дигиталната трансформация на компаниите набира скорост и придобива мащаби, които потвърждават нейната актуалност, значимост и бъдещност. Организациите от различни отрасли, с разнороден размер и независимо от продуктите и услугите, които предлагат на своите клиенти, утвърждават темата за цифровизацията като приоритет на своето бъдещо развитие.

Дигиталната трансформация е актуално предизвикателство със стратегически потенциал за организациите, тъй като повлиява както взаимоотношенията им с клиентите, така и вътрешните им процеси и предлагането на добавена стойност<sup>201</sup>. **(Liere-Netheler et al., 2018)**

Настоящият анализ има за цел и отправна точка за бъдещи изследвания да разгледа какви аспекти имат влияние върху разработването на дигитални стратегии, както и съпровождащите ги управленски предизвикателства. Предмет на настоящия доклад е разглеждането на ключови теми и **тенденции, които влияят върху дигиталната трансформация като стратегия в контекста на управлението на проекти**. Анализът също има за цел да **очертае възможни способности и направления за интегриране на новите технологии в съществуващите организационни рамки**, съобразявайки се с **очакванията и нагласите на разнообразие от заинтересовани страни**, като същевременно във вътрешен аспект особено отчита потенциалната съпротива към промяна и недостига на умения сред служителите в ролята им на обект и субект на мащабна промяна като дигиталната трансформация. Теорията и практиката показват, че **успехът на една стратегия в голяма степен зависи от стратегическите комуникации, организационната култура и силното лидерство**, които в процеса на дигитална трансформация биха осигурили една по-безпрепятствена интеграция на технологичните нововъведения в организацията.

### ***Дигиталната трансформация и проектното управление***

**Дигитализацията и новите технологии предизвикват значителни промени в начина, по който организациите оперират и управляват своите проекти**. Широко признато е, че изпълнението на добре насочени и координирани портфолиа от проекти в рамките на организацията може да осигури големи организационни промени, водещи до ползи за ефективността и/или ефикасността на бизнеса<sup>202</sup> (Александрова, М. & Кузманова, М., 2017). Организациите и техните ръководни органи осъзнават **необходимостта от промени в полза на устойчивото си развитие**, но често се затрудняват по отношение на начина, по който да поведат промяната. Освен необходимостта от инфраструктурни и технологични изменения, както и промени в

---

<sup>201</sup> Liere-Netheler, K., Packmohr, S., Vogelsang, K. (2018). Drivers of digital transformation in manufacturing. Proceedings of the Annual Hawaii International Conference on System Sciences, 2018- Janua, 3926-3935.

<sup>202</sup> Alexandrova, M., Kuzmanova, M. (2017). Change management and project management integration: survey evidence. – Leadership & Management: Integrated Politics of Research and Innovations, 14(1), pp. 204-212.

бизнес модела и бизнес процесите<sup>203</sup>, друго основно предизвикателство от управленско-психологически и социален характер се отнася до **двойката роля на персонала като обект и субект на трансформацията**. Тази многоаспектност предполага разписването на стратегия, която да служи като пътепоказател през всяка от фазите на трансформация.

Цифровата трансформация като дигитална стратегия и с оглед на постигането на оптимална ефективност може да намери начин **да се възползва от потенциала на управлението на проекти**. Ролята на управлението на проекти за реализиране на дигиталните стратегии, съответно на поредица от проекти за дигитална трансформация, е сложен и многоизмерен въпрос, поради което изследването на неговата същност трябва да започне с установяването на дефиниции на отделните му компоненти, както и на съвременните изменения в тяхното разбиране (Александрова, М. & Кузманова, М. 2017).

**Управлението на проекти** включва използването на процеси, методи, умения, знания и опит за постигане на определени цели според критериите за допустимост на проекта в рамките на договорени параметри. Резултатите от управлението на проекти са функция на графика и бюджета на проекта (Murray-Webster & Dalcher, 2019).

Според Hess et al. (2016) и Vial (2021) дигитализацията представлява не единствено технологична промяна, но и трансформация на организационната култура и бизнес моделите. Важно е да се подчертае, че успехът на дигиталните стратегии зависи от ангажираността на ръководството и готовността на екипите за приемане на иновациите (Kane et al., 2015). В този контекст се изтъква ролята на проектното управление, което се използва стратегически (Gonçalves et al., 2023), за да се даде възможност за внедряване на цифрови технологии в организациите.<sup>204</sup> Gonçalves et al., (2023) също изтъкват еволюционния и гъвкав потенциал на проектното управление да прокарва и утвърждава големи промени в организациите, каквато се явява и самата цифрова трансформация. Crawford & Nahmias, (2010) също подчертават използването на проектното управление за генериране на организационни промени. Обстоятелството, че управлението на проекти е в основата на всеки трансформационен процес се потвърждава и от други автори. (Александрова, М. & Кузманова, М., 2017; Müller & Jugdev, 2012; Parker et al.,

---

<sup>203</sup> Gimpel, H., Röglinger, M. (2015). Digital Transformation: Changes and Chances – Insights based on an Empirical Study, Fraunhofer Institute for Applied Sciences.

<sup>204</sup> Gonçalves, M. L. A, Penha, R., Silva, L. F., Martens, C. D. P., Silva, V. F. (2023). The relationship between project management and digital transformation: Systematic literature review. – Revista de Administração Mackenzie, 24(4), 1–32. [online] Available at: <<https://doi.org/10.1590/1678-6971/eRAMR230075.en>>.

2013). Александрова, М. & Кузманова, М. (2017) подчертават също, че промяната, в частност дигиталната трансформация, не могат да бъдат постигнати без наличието на три *„благоприятни условия“*, а именно: ефективни комуникации, организационна култура на приемственост и правилно ръководство. Освен това промяната, както и в случая цифровата трансформация, се разглеждат като естествен и очакван резултат от реализацията на проекти.

### ***Същност и роля на дигиталната стратегия***

В практиката и теорията управлението на процесите и феномените, свързани с дигиталната трансформация се обозначават като управление от поколение 4.0. Това управление търси нов хоризонт за развитие извън водите на висококонкурентния „червен океан“. Стреми се към лазурните брегове на виртуалната и дигитална икономика, където средата е „синя“ и сравнително спокойна.

Компании като **Amazon, Netflix и Tesla** са само няколко примери за внедряване на *дигитални стратегии в «синия океан»*. Amazon интегрира автоматизацията и изкуствения интелект в своите логистични и маркетингови стратегии, което позволява персонализиране и оптимизация на клиентския опит. Netflix използва големи данни и алгоритми за препоръки, които подобряват персонализацията, а Tesla разчита на IoT и AI за иновации в автомобилната индустрия.

Ако трябва обаче да се характеризира с три основни понятия, то дигиталната трансформация е **иновация, промяна и стратегия**, която се реализира чрез проект или поредица от проекти. От триединството на тези й три подсъщности произтичат голям брой управленски предизвикателства.

*За да се обвържат стратегията, бизнес моделите, бизнес процесите, инфраструктурата от данни и хора, компетенциите (правомощията) и компетентностите (уменията)*, е необходимо прилагането на **системен подход** към процеса на дигитална трансформация. Цифровата трансформация се характеризира с новост, динамичност, необятност и спешност. Тези й характеристики сами по себе си представляват предизвикателство, което изисква да бъде вещо управлявано. Причината за това е, че добрите управленски практики и прийоми осигуряват и подсилват ефективността и трайността на резултатите от дигиталната трансформация.





**Фиг. 1 Система на дигиталната стратегия (собствено изображение)**

Технологиите играят ключова роля в дигиталните стратегии. **González et al. (2023)** подчертават, че *автоматизацията и изкуственият интелект (AI)* не само че оптимизират процесите, но и предоставят нови възможности за анализ на данни и вземане на решения. Възможността за интегриране на нови технологии изисква от управленските екипи да бъдат гъвкави и *да изградят култура на учене и иновации*. Изработването на стратегия за дигитализация, рамкирана чрез инструментариума на проектното управление, би дало първоначален целеви отговор на определен набор от въпроси и би зададо обхват, бюджет, времетраене и параметри на целевите дейности и необходимите ресурси, които впоследствие да бъдат комплектовани в проекти. (Александрова, М. & Кузманова, М. 2017)

### **Илюстративен бизнес казус: Google**

Въпреки че съществуват редица добри практики за успешно внедряване на дигитални иновации, много малко са примерите за организации, които подхождат систематично, последователно и ориентирано към дългосрочни цялостни и устойчиви резултати.

*Сред най-ярките казуси от практиката* могат да бъдат споменати Alphabet, тоест Google, чийто бюджет за НИРД за 2022 г., свързан с изкуствен интелект, машинно обучение и облачни технологии надвишава 39 млрд. щ. д. годишно. Инвестира милиарди долари за придобивания на технологични компании, напр. Deep Mind – водеща компания в областта на изкуствения интелект. Изгражда центрове за големи данни и

инфраструктура, за да предложи мащабируеми и високонадеждни облачни решения на глобалния пазар. Развива своята облачна платформа Google Cloud. Разработва също така AI-технологии, като Google Assistant, както и алгоритмите за търсене и дигитална реклама. Подобрява както потребителското изживяване, така и ефективността на рекламите. Претендира за първите места в областта на дигиталните иновации наред с Microsoft, Meta, ChatGPT, Amazon.

Цифровите трансформации от външната среда предизвикват лавинообразен стратегически отговор от организациите, които все още не са се адаптирали към императивите на формиране на дигиталната икономика. Компаниите се стремят да преобразуват своите способности за генериране на добавена стойност за клиентите, като паралелно с това навигират структурни трансформации, преодоляват организационни и социални препятствия, което оказва разностранно въздействие върху резултатите от процеса на трансформация и оперативно съпровождащата го проектна дейност<sup>205</sup> (Vial, 2019). Дигиталните стратегии дават най-дългосрочна перспектива и цялостна представа за крайната цел на цифровата трансформация по специфичен за всяка организация начин<sup>206</sup> (Grover & Kohli, 2023).

### ***Управленски предизвикателства***

Актуално в глобален мащаб различни по вид организации разглеждат дигитализацията като възможност за растеж, добавяне на стойност и запазване на конкурентоспособност, а в идеалния вариант възможност за „плуване в синия океан на иновациите и отсъствие на значима конкуренция“, където собствените предложения са VRIO (ценни, рядко срещани, неповторими и предпочитани от клиентите).

Способността на организациите ***да иновират и адаптират своите стратегии*** е от решаващо значение за успешната дигитализация. **Schilling и Klueter (2018)** подчертават, че организациите, които активно насърчават иновациите, са в по-добра позиция да се справят с предизвикателствата на средата. Конвергенцията и възприемането на нови цифрови технологии са насочени към повишаване на ***производителността, конкурентни предимства и трансформация на различни организационни аспекти като бизнес модела***, потребителското изживяване, оперативния модел и неговите

---

<sup>205</sup> Vial, G. (2019). Understanding digital transformation: A review and a research agenda. – The Journal of Strategic Information Systems, 28 (2), 118-144.

<sup>206</sup> Grover, V., Kohli, R. (2023). Revealing your hand: caveats in implementing digital business strategy. – Management Information Systems Quarterly, 37, 655-662.

процеси, социални фактори, свързани с компетенции, таланти, култура, и ценностна система (**Downes & Nunes, 2013**).

Специализираната литература идентифицира множество *предизвикателства*, свързани с управлението на дигиталните стратегии. **Westerman et al. (2014)** обсъждат трудностите, свързани с интегрирането на нови технологии в съществуващите бизнес структури, и необходимостта от *обучение и развитие на нови умения сред служителите*. **Kane et al. (2015)** допълват, че управленските предизвикателства често произтичат от *съпротивата срещу промяна и недостатъчното разбиране на ползите* и смисъла от дигитализацията. **Bilgeri et al. (2017)** пък идентифицират няколко основни причини, как дигиталната трансформация може да повлияе на цялостната *организационна структура*. Предизвикателствата според **Bilgeri et al. (2017)** се крият освен всичко друго и в *несигурността на ръководните кадри* относно това *къде и как да разпределят и приведат в съответствие дигиталните възможности* в рамките на техните организационни структури. **Ismail Abdelaal et al. (2017)** също разглеждат факторите, които подбуждат лидерите да извършват дигитална трансформация от стратегическа и управленска гледна точка. Тук се изтъкват *фактори като* необходимост от яснота, чувство за спешност, визия, посока, организационни аспекти, свързани с нагласите на работниците, наследени технологии, управленска политика и други фактори, които предизвикват лидерите да извършват дигитална трансформация. Тази позиция прави препратки към популярен подход за управление на промяната. **Kotter, J. (1996)**.

### ***Промяна на организационната култура***

Успешното управление на дигиталната трансформация изисква адекватно управление на промените. **Kotter (1996)** посочва, че за да се реализират устойчиви промени, е необходимо да се създаде усещане за спешност и ангажираност сред служителите. По-късни изследвания от **Ibragimova et al. (2023)** показват, че участието на служителите в процеса на промяна е критично за успешното внедряване на нови стратегии и технологии. **Nadkarni и Pruegle (2021)** подчертават, че цифровата трансформация не е само за прилагането на иновативни технологии, но и за ефективното управление на процеса. Това означава, че последните тенденции в разбирането на цифровата трансформация и определянето на критерии за нейния успех извеждат *човешкия фактор* на процеса на преден план. На първо място, това се отнася за управлението на дигиталната трансформация от *ръководителите на проекти*, тъй като, както беше отбелязано по-рано, дигиталната трансформация на отделен бизнес може да се разглежда

като проект, който изисква успешно управление, поставяне на цели, определяне на срокове, бюджет, етапи и т.н.

Дигиталната трансформация изисква от служителите усвояването на нови знания и умения в един процес на непрестанен стремеж към обучение и усъвършенстване. Разбирането на **Димитрова, Я. (2017)** за необходимостта от утвърждаване на „култура на иновацията“ и стремежът на организациите за подсигуряване на устойчивост „на ръба на хаоса“<sup>207</sup> може да бъде допълнено от необходимост от „култура на непрекъснатото обучение“, „както и култура на критичното мислене и предприемачески дух“. **Димитрова, Я. (2017)** също подчертава ролята на управлението на корпоративната култура върху „сздаването на благоприятна организационна среда“ и „подходящ организационен климат“ за свободно осъществяване на иновации“<sup>208</sup>, а разглеждайки иновацията като промяна, следователно и върху управлението на промени.

#### *Подходящ стил на управление при дигиталната трансформация*

**Gasemagha и Kowang (2021)** отбелязват *ключовата роля на ръководителите* на проекти за успеха на всеки проект като цяло. **Henkel et al., (2019)** посочват, че най-важната черта на ръководителя на проекти е способността да се изграждат взаимоотношения между изпълнителите на проекти, комуникацията и лидерските умения. **Alvarenga et al., (2019)** подчертават необходимостта от технически умения ръководители на проекти, но също така изтъкват, че те не са от решаващо значение за професията като цяло.

Подходящ *стил на управление в процеса на дигитална трансформация* е едноименното *трансформационно лидерство*. Този тип лидерство традиционно се свързва с ориентирани към растеж организации, които форсират иновации и се стремят към високо ниво на производителност. Трансформационното лидерство е насочено към насърчаване на процесите за управление на промяната, което го прави подходящ стил на управление в хода на цифровизацията на организацията. В основата на този тип лидерство е *умението за мотивиране на сътрудниците да излязат извън зоната си на комфорт* и сами да пожелаят да постигнат максимални резултати. Трансформационните лидери обичайно притежават убедителност, емпатия, висока емоционална интелигентност, съответствие между думи и дела, споделят общата визия

---

<sup>207</sup> Димитрова, Я. (2017). Култура на иновациите. ИК – УНСС, 263 с.

<sup>208</sup> Димитрова, Я. (2017). Култура на иновациите. ИК – УНСС, 263 с.

за стратегическо развитие на организацията. Този тип лидери са склонни да възлагат на подчинените си нарастващи по трудност задачи с все по-съкратени сроковете за изпълнение. *Слабите страни* на този тип лидерство са свързани с необходимостта от наваксящо обучение на голяма част от членовете на екипите, особено при възлагане на все по-предизвикателни задачи с течение на времето. Същевременно обаче, *силните страни* на трансформационното лидерство могат да доведат до висока ефективност и висока ангажираност вследствие на споделена визия и взаимно доверие<sup>209</sup>.

## Заклучение

Анализът на темата за дигиталните стратегии и управленските предизвикателства в хода на цифровизацията на организациите показва, че успешната дигитална трансформация изисква интеграция на *технологични, стратегически, организационни, процесни и социални аспекти*, а *холистичното* управление на промените е от решаващо значение. Предизвикателствата, произтичащи от внедряването на дигитални стратегии, подчертават необходимостта от *активна подкрепа на ръководството и ангажираност и отдаденост на екипите*. Бъдещите проучвания следва да се фокусират върху *конкретни примери от икономиката*, успешни казуси, добри практики и разработване на нови модели за управление, които отразяват динамиката и многоаспектността на процеса на дигиталната трансформация.

Настоящият обзор предоставя основа за по-задълбочени изследвания по темата за дигиталните стратегии и съпровождащите управленски предизвикателства, подчертавайки съществеността и актуалността на извличане на ползи от дигиталната трансформация в турбулентна бизнес среда. За болшинството компании управлението на и в дигитална среда остава все още една много желана, но бъдеща проекция на *стратегия в „синия океан“*, макар че и той се очаква рано или късно да се напълни с акули.

## Библиография

Alexandrova, M., Kuzmanova, M. (2017). Change management and project management integration: survey evidence. – Leadership & Management: Integrated Politics of Research and Innovations, 14(1), pp. 204-212.

---

<sup>209</sup> Leadership Styles, [online] Available at: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/management/leadership-styles/>, 19.11.2024.

- Alvarenga, J. C., Branco, R. R., Guedes, A. L. A., Soares, C. A. P., Silva, W. da S. e. (2019). The project manager core competencies to project success. – *International Journal of Managing Projects in Business*. [online] Available at: <Doi: 10.1108/ijmpb-12-2018-0274>.
- Bilgeri, D., Wortmann, F., Fleisch, E. (2017). How digital transformation affects large manufacturing companies' organization [Paper presentation]. Thirty Eighth International Conference on Information Systems, South Korea (pp. 1–9). [online] Available at: <[http://cocoa.ethz.ch/downloads/2018/01/2360\\_3\\_Bilgeri%20et%20al.\\_2017\\_IoT%20Organization%20of%20Large%20Manufacturing%20Companies.pdf](http://cocoa.ethz.ch/downloads/2018/01/2360_3_Bilgeri%20et%20al._2017_IoT%20Organization%20of%20Large%20Manufacturing%20Companies.pdf)>.
- Bhowmik, A., Das, S. (2021). The impact of digital transformation on project management: A case study of Indian IT firms. – *International Journal of Project Management*, 39(8), 1035-1046. [online] Available at: <<https://doi.org/10.1016/j.ijproman.2021.06.001>>.
- Borangui, T., Trentesaux, D., Thomas, A., Leitão, P., Barata, J. (2019). Digital transformation of manufacturing through cloud services and resource virtualization. – *Computers in Industry*, 108, 150–162. [online] Available at: <doi: 10.1016/j.compind.2019.01.006>.
- Downes, L., Nunes, P. (2013). Big-bang disruption. – *Harvard Business Review*, 44–56.
- Димитрова, Я. (2017). Култура на иновациите. ИК – УНСС, 263 с.
- (Dimitrova, Y. (2017). Kultura na inovatsiite. IK – UNSS, 263 s.)
- Ebert, C., Duarte, C. H. C. (2018). Digital transformation. – *IEEE Software*, 35(4), 16-21.
- Garzoni, A., De Turi, I., Secundo, G., Del Vecchio, P. (2020). Fostering digital transformation of SMEs: a four levels approach. – *Management Decision*, 58(8), 1543– 1562. [online] Available at: <doi: 10.1108/md-07-2019-0939>.
- Gasemagha, A. A., Kowang, T. O. (2021). Project manager role in project management success. – *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 11(13), 1345-1355. [online] Available at: <<http://dx.doi.org/10.6007/IJARBS/v11-i3/9230>>.
- Gonçalves, M. L. A, Penha, R., Silva, L. F., Martens, C. D. P., & Silva, V. F. (2023). The relationship between project management and digital transformation: Systematic literature review. – *Revista de Administração Mackenzie*, 24(4), 1–32. [online] Available at: <<https://doi.org/10.1590/1678-6971/eRAMR230075.en>>.
- Gong, C., Ribiere, V. (2021). Developing a unified definition of digital transformation. – *Technovation*, 102, 102217.
- González, S., López, L., Rodríguez, E. (2023). Enhancing project management performance through automation and artificial intelligence: A systematic review. – *Journal of Business*

- Research, 151, 35-48. [online] Available at: <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2022.07.017>.
- Henkel, T. G., Marion Jr, J. W., Bourdeau, D. T. (2019). Project manager leadership behavior: Task-oriented versus relationship-oriented. – Journal of Leadership Education, 18(2), 1. [online] Available at: <https://doi.org/10.12806/V18/I2/R8>.
- Hess, T., Matt, C., Benlian, A., Wiesböck, F. (2016). Options for formulating a digital transformation strategy. – MIS Quarterly Executive, 15(2), 123-139.
- Ibragimova, M., Dzhakupov, K., Kaliyazov, T. (2023). Organizational culture and its influence on the digital transformation of project management. – Journal of Project Management, 14(2), 123-136. [online] Available at: <https://doi.org/10.1016/j.jpm.2023.04.005>.
- Kane, G. C., Palmer, D., Phillips, A. N., Kiron, D., Buckley, N. (2015). Strategy, not technology, drives digital transformation. – MIT Sloan Management Review. Retrieved from <https://sloanreview.mit.edu/article/strategy-not-technology-drives-digital-transformation/>.
- Kolbusa, Matthias, Management 4.0/Herausforderungen an das Management in sich verändernden Märkten, [online] Available at: <https://www.youtube.com/watch?v=4awPS5fwfLU>, 19.11.2024
- Kotter, J. P. (1996). Leading Change. Harvard Business Review Press.
- Liere-Netheler, K., Packmohr, S., Vogelsang, K. (2018). Drivers of digital transformation in manufacturing. Proceedings of the Annual Hawaii International Conference on System Sciences, 2018- Janua, 3926-3935.
- Maheshwari, A. (2019). Digital transformation: Building intelligent enterprises. John Wiley & Sons.
- Merkaš, Z., Perkov, D., Bonin, V. (2020). The significance of blockchain technology in digital transformation of logistics and transportation. – International Journal of E-Services and Mobile Applications (IJESMA), 12(1), 1-20. [online] Available at: <Doi: 10.4018/IJESMA.2020010101>.
- Miklosik, A., Evans, N. (2020). Impact of big data and machine learning on digital transformation in marketing: A literature review. – Ieee Access, 8, 101284-101292. [online] Available at: <10.1109/ACCESS.2020.2998754>.
- Murray-Webster, R., Dalcher, D. (2019). APM Body of Knowledge. (7th ed ed.) Princes Risborough: Association for Project Management. 230 p.

- Nadkarni, S., Prügl, R. (2021). Digital transformation: a review, synthesis, and opportunities for future research. – *Management Review Quarterly*, 71(2), 233-341. [online] Available at: <<https://doi.org/10.1007/s11301-20-00185-7>>.
- Schilling, M. A., Klueter, T. (2018). The role of innovation in digital transformation. – *Journal of Business Strategy*, 39(2), 15-24. [online] Available at: <<https://doi.org/10.1108/JBS-05-2017-0062>>.
- Strutynska, I. V. (2020). Digital transformation as an imperative for the innovative development of business structures. (Doctoral dissertation), Ternopil National Technical University Ivan Pulyuy. [online] Available at: <[http://phd.znu.edu.ua/page/dis/08\\_2020/Strutynska\\_dis.pdf](http://phd.znu.edu.ua/page/dis/08_2020/Strutynska_dis.pdf)>.
- Sutherland, J., Ruppel, C. (2022). *The Agile Project Management Handbook*. Routledge.
- Westerman, G., Bonnet, D., McAfee, A. (2014). *Leading Digital: Turning Technology into Business Transformation*. Harvard Business Review Press.
- Zheng, S., Zhang, W., Wang, L. (2022). A framework for measuring the success of digital transformation strategies in organizations. – *International Journal of Information Management*, 62, 102427. [online] Available at: <<https://doi.org/10.1016/j.ijinfomgt.2021.102427>>.



# ЕФЕКТИВНОТО УПРАВЛЕНИЕ НА ВОДНИТЕ РЕСУРСИ – ОТ ЖИЗНЕНА НЕОБХОДИМОСТ ДО СТРАТЕГИЧЕСКИ ПРИОРИТЕТ

Марина Белчева<sup>210</sup>

*Резюме: Опазването на водите е един от приоритетите на европейската екологична политика. Климатичните промени изостриха вниманието към темата за по-устойчиво използване на водните ресурси чрез намаляване на загубите, ограничаване на замърсяването и устойчиво използване. Настоящият доклад е с акцент върху европейската политика за опазване на водните ресурси и възможностите за реализацията ѝ на национално ниво. Разглеждат се основните причини за недостига и загубите на вода, както и възможните мерки за опазване на водите и по-ефективното им управление. В доклада са обобщени и анализирани данни от проведено анкетно проучване, свързано с използването на водните ресурси, въз основа на които са формулирани препоръки за подобряване достъпа до вода.*

*Ключови думи: природни ресурси, води, устойчиво управление, възобновяеми ресурси, замърсяване на водите.*

*JEL: K32, Q25, Q38, Q53.*

---

<sup>210</sup> Марина Белчева – Адвокат от Софийската адвокатска колегия и консултант по проекти, свързани с използване на природни ресурси; Докторант към катера „Управление“, Факултет „Управление и администрация“, Университет за национално и световно стопанство (УНСС), София, e-mail: [marina.belcheva@gmail.com](mailto:marina.belcheva@gmail.com)

# THE EFFECTIVE MANAGEMENT OF WATER RESOURCES – FROM A NECESSITY TO STRATEGIC PRIORITY

Marina Belcheva<sup>211</sup>

*Abstract: Water conservation is one of the priorities of European environmental policy. Climate change has sharpened attention to the topic of more sustainable use of water resources by reducing losses, limiting pollution and sustainable use. This report focuses on the European policy for the protection of water resources and the possibilities for its implementation at the national level. The main causes of water shortages and losses are examined, as well as possible measures for water conservation and more effective management. The report summarizes and analyzes data from a survey conducted on the use of water resources, based on which recommendations for improving access to water are formulated.*

*Keywords: natural resources, water, sustainable management, renewable resources, water pollution.*

*JEL: K32, Q25, Q38, Q53.*

## 1. Въведение

Водата е от основно значение за хората, природата и икономиката. Тя непрекъснато се възобновява, но е изчерпаем природен ресурс и не може да бъде произведена или напълно заменена с други ресурси. Климатичните промени изостриха вниманието към темата за по-устойчиво използване на водните ресурси чрез намаляване на загубите, ограничаване на замърсяването и увеличаване на възможностите за оползотворяване.

Въпреки че 71% от повърхността на Земята е вода, само 3% от нея е представлява «прясна вода», а годни за пиене са едва 0,5%. Поради ограниченото ѝ количество, очаква се недостигът от прясна вода да достигне 40 % до 2030 г. По данни на Световната здравна

---

<sup>211</sup> Marina Belcheva – Lawyer from the Sofia Bar Association and consultant on projects related to the use of natural resources; Ph.D. Student at the Department of Management, Management and Administration Faculty, University of National and World Economy (UNWE), Sofia, e-mail: [marina.belcheva@gmail.com](mailto:marina.belcheva@gmail.com)

организация за състоянието на питейната вода, милиони хора по света нямат ежедневен достъп до вода от защитени водоизточници.

Намаляването на водните запаси и измененията в климата (съчетание на високи температури и малко валежи) засилват заплахата и от „опустиняване“ на Южна Европа, като най-голям е рискът за Южна Португалия, части от Испания и Южна Италия, Югоизточна Гърция, Малта и Кипър. За тази заплаха и спешната нужда от предприемане на конкретни действия от ЕС, Европейската сметна палата предупреждава още през 2018 г. в свой специален доклад.<sup>212</sup> Опазването на почвите е само един от аспектите на този проблем, наред с опазването на водните ресурси, което се превръща в един от най-важните приоритети на европейската екологична политика. Това обяснява и все по-настоятелните призови за създаване на *"европейска синя сделка"* за защита на водните ресурси от *„климатичния стрес“* и насърчаване производството на енергия от морета и океани. Синята сделка на ЕС би допълнила целите на Европейската зелена сделка чрез устойчиво управление на водоснабдяването, според Euractiv. Евродепутати дори призовават за назначаването на специален заместник-председател на Европейската комисия (ЕК), който да се занимава с водната сигурност и устойчивост, като крайната цел е да се създадат *"интелигентни по отношение на водата законодателства"*, за да се постигне общество, в което *"ценността на водата се признава и разбира"*.

Отлагането на **Инициативата за водоустойчивост от ЕК** през м. февруари 2024 г. предизвика негативни реакции, особено предвид влошеното състояние на водните запаси в Европа, за което алармира и Европейската агенция за околна среда<sup>213</sup>. В специален доклад на Агенцията се посочва, че *„състоянието на водите в Европа не е добро“*. Това изисква правителствата да превърнат в свой приоритет намаляването на потреблението на вода и възстановяването на екосистемите.

Още през 2012 г. ЕК представя **План за опазване на водните ресурси на Европа**<sup>214</sup> с подход с три направления, придружен от съответните мерки:

- *подобряване на изпълнението на съществуващите политики на ЕС в областта на водите чрез пълноценно използване на възможностите, предлагани от действащото законодателство;*

---

<sup>212</sup> <https://op.europa.eu/webpub/eca/special-reports/desertification-33-2018/bg/>

<sup>213</sup> <https://www.eea.europa.eu/en/topics/in-depth/water?activeAccordion=4268d9b2-6e3b-409b-8b2a-b624c120090d>

<sup>214</sup> [https://www.europarl.europa.eu/ftu/pdf/bg/FTU\\_2.5.4.pdf](https://www.europarl.europa.eu/ftu/pdf/bg/FTU_2.5.4.pdf)

- *насърчаване на интеграцията на целите на политиката в областта на водите в други области на действие, като селското стопанство, рибарството, възобновяемите енергийни източници, както и в Кохезионния фонд и структурните фондове;*
- *премахване на пропуските в действащата рамка, по-специално по отношение на необходимите инструменти за постигане на по-рационално използване на водите.*

По този план на ЕК Европейският икономически и социален комитет (ЕИСК)<sup>215</sup> дава редица препоръки, които са показателни за нарастващите предизвикателства пред водния сектор, включително:

- *повече проактивни действия за намиране на решения на проблемите, свързани с опазване на водните ресурси;*
- *европейска инспекция на водите за справедливо третиране на всички региони;*
- *значително по-големи усилия за постигане на реална съгласуваност между политиките и за премахване на стимулите за прекомерното водочерпене, морфологичните увреждания и замърсяването на водите;*
- *използване на инструментите на политиката на сближаване (ЕФРР, ЕСФ, европейското териториално сътрудничество и т.н.), за преодоляване на проблемите и др.*

Препоръките на ЕИСК са добра отправна точка за националните и местните власти в държавите – членки, които следва да предвидят и приложат мерки за опазване на водите от замърсяване и за тяхното ефективно използване.

## **2. Възможности за преодоляване на проблемите**

Като изключително ценен, но ограничен природен ресурс, водните ресурси се нуждаят от по-ефективно управление, подобряване на инфраструктурата, още по-активни мерки за опазване от замърсяване, прилагане на нови технологии за пречистване, преработка и повторно използване на водите (включително – морски), където е възможно, според тяхното приложение.

### ***2.1. Опазване от замърсяване***

---

<sup>215</sup> [https://european-union.europa.eu/institutions-law-budget/institutions-and-bodies/search-all-eu-institutions-and-bodies/european-economic-and-social-committee-eesc\\_bg](https://european-union.europa.eu/institutions-law-budget/institutions-and-bodies/search-all-eu-institutions-and-bodies/european-economic-and-social-committee-eesc_bg)

Основните замърсители на водата са резултат от човешка дейност и преди всичко:

**Земеделие:** прекомерно или неправилно използване на органични и минерални торове, както и отвеждане на отпадни води от действащи животновъдни стопанства във водоизточници.

**Комунално-битова дейност:** изхвърляне на отпадъци във водоизточниците или на нерегламентирани сметища.

**Индустриални обекти:** изхвърляне на отпадъчни води от промишлени производства във водни източници.

За ограничаване на подобни практики през 2021 г. ЕК прие **план за нулево замърсяване**<sup>216</sup> с цел постигане на климатична неутралност в близките 30 г., в който са включени стандарти за качеството на водите и стратегии за насърчаване на нулевото замърсяване.

## **2.2. Подобряване качеството на водата**

По отношение на качеството на водата, още с *Директива 98/83/ЕО от 03.11.1998 г. относно качеството на водите, предназначени за консумация от човека* в ЕС са въведени основните стандарти, които държавите-членки са длъжни да спазват, „за да гарантират „че водата, излизаща от крановете или доставяна с цистерни, отговаря на стандартите“. Директивата е отменена от сега действащата *Директива (ЕС) 2020/2184 от 16.12.2020 г. относно качеството на водата, предназначена за консумация от човека*, която въвежда нови, по-високи стандарти.

В тази връзка, всяко забавяне от страна на националните власти в България да осигурят адекватни условия за намаляване на загубите и за гарантиране качеството на питейната вода, води до още по-голямо изоставане от останалите държави-членки, което може да бъде преодоляно изключително трудно, особено предвид общата негативна тенденция за намаляване на водните ресурси.

## **2.3. Използване на технологии за подобряване достъпа до вода**

Ограничените водни запаси са проблем, който се задълбочава през последните години, но съществува отдавна в държави, които по принцип са бедни на води. В част от тях се използват технологии за *обезсоляване на морска вода*. Такава практика прилага например Малта и тя датира от 1982 г., но се допълва от „*всеобхватна програма за*

---

<sup>216</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/BG/TXT/?uri=CELEX%3A52021DC0400>

управление на загубите от течове и обновяване на инфраструктурата“, за което се инвестират значителни финансови средства, както и от програма за повторно използване на водата.

Подобна практика е разпространена и в Кипър, където дори собственици на хотели, туристически комплекси, спа и голф центрове изграждат индивидуални обекти, в които обезсоляват морска вода, въз основа на издавани от държавата лицензи. Според много експерти обаче, това е твърде скъп процес, тъй като е свързан с голямо потребление на енергия, и по тази причина обезсоляването на морската вода се възприема като възможно решение, но само в съчетание с други мерки за щадящо използване на водните ресурси.

България разполага и с други алтернативи, тъй като е известна с голямото количество минерални води, част от които са годни за питейни нужди. Минералните води са разположени по цялата територия на страната и са изключително разнообразни по своя състав, свойства и температура (от 20°C до 103°C)<sup>217</sup>. Най-значимите находища, разкрити с повече от 500 водоизточника, с доказани качества на минералните води, са изключителна държавна собственост (общо 102 на брой), а останалите са публична общинска собственост. В немалко общини, богати на минерални води, те се използват за питейно водоснабдяване. Съществува и практика за използването и на т.нар. „отработени води“ – повторно използване в случаите, в които това е възможно (за басейни, хигиенни нужди, отопление).

#### ***2.4. По-ефективно управление на водите***

Действията и мерките, планирани на политическо ниво (в международен и европейски план) за опазване на водите са изключително важни, но и обществената ангажираност с проблемите има своето значение. Всеки един гражданин, индивидуално, с личен пример, може също да допринесе за опазване на водните ресурси и за тяхното разумно използване, като не допуска изхвърляне на отпадъци във водоеми и използва водата рационално, без разхищения.

Ролята на местните власти в провеждане на политика по опазване на водите и в стимулиране ангажираността на местната общност с прилагането на допълнителни мерки, на местно ниво, съобразени със спецификата на конкретната територия (община) също е от ключово значение.

---

<sup>217</sup> <https://www.moew.government.bg/bg/vodi/mineralni-vodi/mineralni-vodi/>

По отношение на ефективното управление на водните ресурси и подобряване на инфраструктурата, следва да се посочи, че загубите на вода продължават да са огромно предизвикателство за повечето държави – членки. По данни на НСИ, в страната ни се губят 57% от водните ресурси, а в някои области, като Шумен, Перник и Сливен, загубите достигат 80%, което е около 2,5 пъти повече от средното за ЕС. Това изисква предприемане на спешни действия за разработване и реализация на **национална програма за намаляване на загубите от вода**, чрез система от конкретни мерки, за което призовават редица експерти.

### 3. Резултати от проведено анкетно проучване

За състоянието на водните ресурси в България са показателни и данните от проведено през м. април 2024 г. **анкетно проучване**, в което участват 26 заинтересовани лица: експерти/консултанти (6), представители на общински администрации (18) и изследователи/представители на научните среди (2).



**Фигура 1. Структура на участниците в проучването**

Проучването включва 8 въпроса и има за цел да събере данни относно: *състоянието на водните ресурси по места; недостига на водни ресурси и причините за това; мерките, които се предприемат за преодоляване на този недостиг; видовете замърсители по места; осведомеността на респондентите относно т.нар. „синя сделка“, както и необходимостта от специална политика (на национално и на европейско ниво) за опазване на водните ресурси и подобряване на достъпа до тях.*

Най-често използваните **източници за водоснабдяване по места**, според респондентите, са: *изворни води, язовири, минерални води и др.*

По отношение на **замърсяването**, респондентите докладват, че най-честите замърсители на водите в общините им са: *битовите отпадъци; изливане на отпадни води от канализационната система; пестициди, използвани в земеделието, както и вещества от индустриални производства.*

**В рамките на проведеното проучване относно достъпа до водни ресурси респондентите докладват, че:**

- на територията на общината, в която живеят/работят, няма недостиг на водни ресурси (7 от общо 26);
- недостигът на водни ресурси е само през летните месеци (16 от общо 26 анкетиращи);
- постоянен недостиг на вода е налице в 2 от общо 26 случая, обхванати от проучването.

**Основните причини за недостига на водни ресурси, според интервюираните лица са:**

- 1) Лошата ВиК инфраструктура, което води до загуби на вода - 20 от общо 26;
- 2) Използване на вода за земеделски нужди (поливане) – 6 от общо 26;
- 3) Общината по принцип е бедна на водни ресурси – 2 от 26;
- 4) Управлението на водните ресурси не е добро – 6 от 26;
- 5) Населението на територията на общината се увеличава и потреблението нараства – 2 от 26, като повечето от участниците посочват повече от една причина за недостига на вода.



**Фигура 2. Причини за недостига на водни ресурси**



**По отношение на мерките, които се предприемат на територията на общината, за да няма недостиг на водни ресурси, респондентите посочват, че:**

- 1) се подобрява ВиК инфраструктурата – 19 от 26;
- 2) се осъществява строг контрол върху ползването на водните ресурси – 2 от 26;
- 3) се търсят алтернативни източници на вода – 10 от 26;
- 4) осигурява се вода чрез водоноски през летните месеци – 3 от 26.

**За преодоляване недостига на водни ресурси, според респондентите, трябва да се предприемат следните мерки (в анкетите са посочени повече от една мярка):**

- 1) Да се подобри ВиК мрежата – 22 от 26;
- 2) Водата да се използва по-рационално, без да се разхищава – 10 от 26;
- 3) Да се осъществява по-строг контрол върху водоползванията – 4 от 26;
- 4) Да се търсят алтернативни водоизточници – 8 от 26;
- 5) Да се прилагат мерки за опазване на водните ресурси от замърсяване – 3 от 26;
- 6) Да се използват технологии за повторно използване на водата, където е възможно (например – за поливане, хигиенни нужди и др.) – 6 от 26.

В анкетите се посочва също така, че важна част от справянето с проблемите, свързани с осигуряване достъп до водни ресурси чрез намаляване на загубите, разхищаването и замърсяването, е **обществената осведоменост и личната отговорност на гражданите**. В това отношение все още е необходимо да се работи много, на различни нива и под различни форми, което е видно и от проведената анкета, в която лица, макар и професионално свързани с водния сектор, не са чували за т.нар. „синя сделка“ (14 от общо 26 интервюирани).

Въпреки това мнозинството от респондентите на въпроса дали считат, че *специална европейска и/или национална политика ще помогне за опазване на водните ресурси и ще подобри достъпа до тях*, посочват, че:

- такава политика е необходима (20 от 26)
- не смятат, че такава политика ще помогне, тъй като „това са естествени процеси“ – 4 от 26);
- такава политика „само ще създаде допълнителни проблеми и затруднения“ (3 от 26).

#### 4. Заключение

За да се осигурят условия за устойчиво ползване и управление на водните ресурси е необходим подход, който да отчита едновременно изискванията на европейското законодателство и утвърдените с тях високи стандарти, при съобразяване на мерките с националните условия, което предполага: *значително подобряване на съществуващата инфраструктура във водния сектор, намаляване загубите на вода, засилване на мерките и контрола върху източниците на замърсяване, рационално използване на наличните водни ресурси.*

По отношение на водите, на национално ниво, до края на 2037 г. е действаща **Националната стратегия за управление и развитие на водния сектор**, разработена във връзка с изискванията на чл.151 от Закона за водите. Стратегията предвижда разработването на краткосрочни, средносрочни и дългосрочни програми за управление на водите, които да отчитат необходимостта от опазване качеството и количеството на наличните водни ресурси; подобряване на управлението им, вкл. по отношение на ефективността му; развитие на институционалната и законова рамка и др.

На местно ниво също е препоръчително планиране на конкретни мерки и действия за опазване на водните ресурси и тяхното устойчиво използване, чрез разработване на специални общински програми. Изготвянето и прилагането на общински програми за опазване на водите ще допринесе за тяхното устойчиво ползване и възстановяване на баланса от запаси по места. Разработването на подобни програми предполага взаимодействие между различните по вид и ранг органи, ангажирани с контрола върху опазването на водните ресурси. Само чрез обединени и целенасочени действия на всички заинтересовани лица може да се постигне устойчиво управление на водите: най-важният ресурс на бъдещето. Опазването им изисква взаимодействие между:

- националните контролни органи, които са натоварени по закон с правомощия, свързани с недопускане замърсяване на водите и следят за опазване на водните ресурси,
- местните органи, които следва да ги подпомагат и да осъществяват допълнителен (и самостоятелен) контрол в това направление,
- гражданското общество, което е длъжно да отстоява правото си на достъп до чиста вода чрез всички допустими действия.

## Използвани източници

Специален доклад на Европейската сметна палата, [online] Available at: [<https://op.europa.eu/webpub/eca/special-reports/desertification-33-2018/bg/>.](https://op.europa.eu/webpub/eca/special-reports/desertification-33-2018/bg/)

(Spetsialen doklad na Evropeyskata smetna palata, [online] Available at: [<https://op.europa.eu/webpub/eca/special-reports/desertification-33-2018/bg/>.](https://op.europa.eu/webpub/eca/special-reports/desertification-33-2018/bg/))

План за опазване на водните ресурси на Европа, [online] Available at: [.<https://www.europarl.europa.eu/ftu/pdf/bg/FTU\\_2.5.4.pdf>.](https://www.europarl.europa.eu/ftu/pdf/bg/FTU_2.5.4.pdf)

(Plan za opazvane na vodnite resursi na Evropa, [online] Available at: [.<https://www.europarl.europa.eu/ftu/pdf/bg/FTU\\_2.5.4.pdf>.](https://www.europarl.europa.eu/ftu/pdf/bg/FTU_2.5.4.pdf))

Европейска агенция за околна среда, [online] Available at: [.<https://www.eea.europa.eu/en/topics/in-depth/water?activeAccordion=4268d9b2-6e3b-409b-8b2a-b624c120090d>.](https://www.eea.europa.eu/en/topics/in-depth/water?activeAccordion=4268d9b2-6e3b-409b-8b2a-b624c120090d)

(Evropeyska agentsia za okolna sreda, [online] Available at: [.<https://www.eea.europa.eu/en/topics/in-depth/water?activeAccordion=4268d9b2-6e3b-409b-8b2a-b624c120090d>.](https://www.eea.europa.eu/en/topics/in-depth/water?activeAccordion=4268d9b2-6e3b-409b-8b2a-b624c120090d))

Европейски икономически и социален комитет, [online] Available at: [.<https://european-union.europa.eu/institutions-law-budget/institutions-and-bodies/search-all-eu-institutions-and-bodies/european-economic-and-social-committee-eesc\\_bg>.](https://european-union.europa.eu/institutions-law-budget/institutions-and-bodies/search-all-eu-institutions-and-bodies/european-economic-and-social-committee-eesc_bg)

(Evropeyski ikonomicheski i sotsialen komitet, [online] Available at: [.<https://european-union.europa.eu/institutions-law-budget/institutions-and-bodies/search-all-eu-institutions-and-bodies/european-economic-and-social-committee-eesc\\_bg>.](https://european-union.europa.eu/institutions-law-budget/institutions-and-bodies/search-all-eu-institutions-and-bodies/european-economic-and-social-committee-eesc_bg))

План за нулево замърсяване, [online] Available at: [.<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/BG/TXT/?uri=CELEX%3A52021DC0400>.](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/BG/TXT/?uri=CELEX%3A52021DC0400)

(Plan za nulevo zamarsyavane, [online] Available at: [.<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/BG/TXT/?uri=CELEX%3A52021DC0400>.](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/BG/TXT/?uri=CELEX%3A52021DC0400))

Директива 98/83/ЕО от 3 ноември 1998 година относно качеството на водите, предназначени за консумация от човека.

(Direktiva 98/83/EO ot 3 noemvri 1998 godina odnosno kachestvoto na vodite, prednaznatcheni za konsumatsia ot choveka.)

Директива (ЕС) 2020/2184 от 16 декември 2020 година относно качеството на водата, предназначена за консумация от човека.

(Direktiva (ES) 2020/2184 ot 16 dekemvri 2020 godina odnosno kachestvoto na vodata, prednaznatchena za konsumatsia ot choveka.)

Закон за водите, обн. ДВ. бр.67 от 27.07.1999 г., в сила от 28.01.2000 г.

(Zakon za vodite, obn. DV. br.67 ot 27.07.1999 g., v sila ot 28.01.2000 g.)

Министерство на околната среда и водите, [online] Available at:  
<<https://www.moew.government.bg/bg/vodi/mineralni-vodi/mineralni-vodi/>>.  
(Ministerstvo na okolnata sreda i vodite, [online] Available at:  
<<https://www.moew.government.bg/bg/vodi/mineralni-vodi/mineralni-vodi/>>.)

# **ЗАКРИЛА НА ПРОМИШЛЕНИ ПРОДУКТИ С ГЕОГРАФСКИ ОЗНАЧЕНИЯ КАТО ФАКТОР ДОКАЗВАЩ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТ**

**Петър Атанасов<sup>218</sup>**

*Резюме: Докладът изяснява същността на географските означения за промишлени продукти и тяхната закрила като обекти на интелектуална собственост в светлината на новата нормативна база на Европейския съюз. Коментирани са потенциалните фактори на конкурентоспособност при въвеждането на обобщоевропейска закрила на географски означения за промишлени продукти.*

*Ключови думи: географско означение, управление, интелектуална собственост.*

*JEL: A20, K11, L1, M21, O34.*

## **PROTECTION OF INDUSTRIAL PRODUCTS WITH GEOGRAPHICAL INDICATIONS AS A FACTOR PROVING COMPETITIVENESS**

**Petar Atanasov<sup>219</sup>**

*Abstract: The report clarifies the nature of geographical indications for industrial products and their protection as intellectual property in the context of the new European Union regulatory framework. The potential factors for competitiveness in the introduction of unified protection of geographical indications for industrial products are commented.*

*Key words: geographical indication, management, intellectual property.*

*JEL: A20, K11, L1, M21, O34.*

---

<sup>218</sup> Петър Атанасов – Дипломиран магистър по интелектуална собственост от УНСС. Към момента е докторант в катедра „ИСТТ“ към Бизнес факултет на УНСС, e-mail: [petar.atanasov@unwe.bg](mailto:petar.atanasov@unwe.bg).

<sup>219</sup> Petar Atanasov – Master's degree in intellectual property from UNWE. Currently, he is a doctoral student in the Department of "IPTT" at the Business Faculty of UNWE, e-mail: [petar.atanasov@unwe.bg](mailto:petar.atanasov@unwe.bg)

## Увод

Към днешна дата повече от половината държави-членки на Европейския съюз (ЕС), една от които България, са създали специфични национални системи за закрила на промишлени продукти с географски означения (ГО). Останалите държави-членки използват само търговски марки и/или законодателство против нелоялна конкуренция за закрила на своите нематериални активи. Досега, в рамките на вътрешния пазар, не съществуваше трансгранична система за взаимно признаване на националните системи за закрила. Новият Регламент (ЕС) 2023/2411 на ЕП и на Съвета относно закрилата на ГО за промишлени продукти („Регламентът CIGI“) установява за първи път схема на ЕС за закрила на промишлени продукти. Регламентът CIGI влезе в сила на 16.11.2023г. и ще бъде напълно приложим от 1.12.2025г.

Занаятчийските и промишлени продукти обект на закрила чрез новата нормативна база са такива като муранско стъкло, прибори за хранене "Солинген" или туид "Донегал". Тези продукти често са важна част от местната идентичност, привличат туристи, съхраняват уникални умения и допринасят за създаването на работни места. Неотдавнашно проучване показва, че за икономиката на ЕС би било от полза евентуалното въвеждане на хармонизирана система за промишлените продукти с ГО. Подобна система би ориентирала по-добре потребителите по отношение на автентичността на тези продукти и би им придала по-голяма популярност. Тя би могла да помогне на производителите да запазят конкурентоспособността на своите продукти и да работят заедно в определени пазарни ниши, както и да даде тласък на по-слабо развитите региони в ЕС.<sup>220</sup>

Въвеждането на единна закрила за промишлени продукти с ГО може да има въздействие върху благосъстоянието както на производителите, така и на потребителите. Въпреки че съществуващите теоретични проучвания не определят количествено въздействието от въвеждането на тази закрила, те дават ценна представа за ефектите му върху благосъстоянието. Те показват най-вече разнообразието на тези ефекти и тяхното неравномерно разпределение по територията на ЕС.<sup>221</sup> Европейският законодател проведе и актуализиране на нормативната база за ГО за селскостопански продукти на ЕС. Окончателният регламент беше одобрен на 11.04.2024г.

---

<sup>220</sup> План за действие в областта на интелектуалната собственост

<sup>221</sup> S. Falasco et al., Can Geographical Indications promote environmental sustainability in food supply chains?

## Изложение

В по-ранни публикации е посочена дефиницията на М. Портър, че една компания може да постигне конкурентно предимство пред конкурентите си по два начина – чрез **предимство в разходите** и чрез **предимство в диференциацията**<sup>222</sup>. Според проф. д.н. М. Маркова конкурентоспособността на продукта е икономически показател, представящ способността на продукта да се отличава въз основа на **конкурентното предимство**, което притежава сред другите продукти на пазара и това е основата, която трябва да се предпочита от потребителите.<sup>223</sup> Друга дефиниция на Маркова<sup>224</sup>, касаеща закрилата на иновации за продукти и технологии като ключова за конкурентоспособността на фирмата би била валидна и при ГО за промишлени продукти в качеството им на обекти на интелектуална собственост. Чрез тяхната закрила конкурентоспособността на продукта е очаквано висока, поради очакваните свойства, дължащи се на природоклиматични и/или човечки фактори. Това е доказано на практика в продължение на последните десетилетия, през които селскостопанските продукти с ГО на ЕС претърпяха значително развитие и се утвърдиха като фактор за конкурентоспособност не само на регионално ниво, а и на международните пазари. В допълнение на това твърдение, ГО формират неизменна част от всички търговски споразумения на ЕС с трети страни. Практиката показва и продължава да показва добри примери като тези на италианското сирене Пармезан, вината от френския регион Шампан, испанската шунка Хамон серрано. България също успя да регистрира по европейски ред (макар и с голямо закъснение), свои доказано конкурентни селскостопански продукти като бялото саламурено сирене и киселото мляко.

Общоевропейската система за закрила на ГО за промишлени продукти е ново явление за страните-членки на ЕС. Очаква се въвеждането ѝ да укрепи системата за ГО на регионално ниво и да бъде още един фактор за устойчивост, такъв, какъвто доказано в последните десетилетия е закрилата на ГО за селскостопански продукти. Въпреки това, едва след като регламентът започне да бъде прилаган (очаквано 12.2025г.), ще бъде възможно да се разбере какви ползи ще донесе тази нова реформа и доколко тя ще укрепи системата на ГО и облагодетелства производителите и потребителите.

---

<sup>222</sup> Porter, M. (1990). Competitive Advantage of Nations: Creating and Sustaining Superior Performance.

<sup>223</sup> Проф. д.н. Маркова, М. (2018). Company competitiveness through intellectual property.

<sup>224</sup> Проф. д.н. Маркова, М. (2023). Интелектуалната собственост на фирмата – фактор за постигане и поддържане на конкурентоспособност.

Изследване<sup>225</sup> показва какви могат да бъдат икономическите ефекти от въвеждането на закрила на ГО за промишлени продукти в целия ЕС. На първо място, почти всички респонденти, които не са производители, смятат, че един от икономическите ефекти от въвеждането на единна закрила на ГО за промишлени продукти ще бъде въздействието върху **обема на продажбите**. Респондентите, които са производители и частни организации извън ЕС, са по-скоро неутрални по темата, докато респондентите, които са публични организации, смятат, че това ще окаже влияние върху обема на продажбите. На второ място, мнозинството от респондентите смятат, че новата схема ще има положително въздействие върху **цената на продукта** от гледна точка на производителя. На трето място, повечето производители, смятат, че тази нова схема за качество ще има въздействие върху **заетостта**, а доста голям брой от тях, не са много уверени в това или са неутрални в отговорите си. Отговорите на частните организации показват, че мнозинството от тях смятат, че това ще има положително въздействие върху заетостта. На четвърто място, мнозинството от групата различна от производителите смятат, че новата схема ще има положително въздействие върху **разходите за промоция**. На последно място, повечето респонденти вярват, че една нова схема би имала въздействие върху **разходите за закрила** (т.е. че би могла да ги намали, поради колективния характер на закрилата).

През последните десет години ЕС предприе мерки за въвеждането на общоевропейска система за закрила на ГО за промишлени продукти. През 2011г. Европейската комисия (ЕК) счете, че разпокъсаната правна рамка за закрила на ГО за промишлени продукти в ЕС може да е повлияла отрицателно върху функционирането на вътрешния пазар и на търговските преговори с трети страни. През 2013г., се проведе проучване за по-нататъшно изследване на проблема, което емпирично проучи сектора и прегледа цялостно националните закони в сила, за да се очертае възможна структура за правна рамка за закрила на промишлените продукти. По-късно, Европейския парламент (ЕП) обсъди в резолюция, начините, по които закрилата на ГО за промишлени продукти в Европа трябва да бъдат структурирани и предложи тя да се основава както на най-добрите практики, така и на натрупания опит в селскостопанския и хранителния сектори. Закрилата на ГО за промишлени продукти ще има въздействие както върху производителите и потребителите, така и върху обществото като цяло (както на местно

---

<sup>225</sup> Study on geographical indications protection for non-agricultural products in the internal market.



ниво, така и на ниво ЕС). Таблица 1 представя основните въздействия, които са извлечени от съществуваща литература.

**Табл. 1 Основни въздействия на закрилата на ГО за промишлени продукти**

| Въздействия           | Икономически въздействия                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | Социални въздействия и въздействия върху околната среда                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|-----------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Върху производителите | <p>Повишена стойност на износа както в рамките на ЕС, така и извън ЕС.</p> <p>Възможен ефект за намаляване на вноса в търговията.</p> <p>Риск от монополна власт на производителите с ГО.</p> <p>За производители с ГО:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• ефекти от обявяване на качество: повишена ценова премия;</li> <li>• подобрена стабилност на бизнеса и процент на оцеляване на фирмите;</li> <li>• възможни увеличени производствени разходи.</li> </ul> | <p>За производители с ГО:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• възможно повишаване на печалбите;</li> <li>• институционализиране на репутацията;</li> <li>• обикновено по-голяма способност за осигуряване на основно възнаграждение.</li> </ul> <p>За производители без ГО:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• възможна загуби;</li> <li>• възможно изключване на онези производители, които не са включени в схемата за ГО.</li> </ul> |
| Върху потребителите   | <p>По-голямо разнообразие от търгувани продукти (по-голям избор).</p> <p>Повишена наличност на висококачествени (ГО) продукти.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | <p>Ефекти от обявяване на качество: намалена информационна асиметрия при качеството на продуктите.</p> <p>Институционализиране на репутацията: гаранция за съответствие между репутация и характеристики на продукта.</p>                                                                                                                                                                                                                                  |
| Върху обществото      | <p>Увеличена стойност на износа:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• в рамките на ЕС: 4,9-6,6 % увеличение;</li> <li>• извън ЕС: увеличаване на износа на ЕС, възможно намаляване на вноса на ЕС от трети страни</li> </ul> <p>Повишена заетост: 0,12 %, или 284 000 потенциални нови работни места.</p> <p>Разходи за прилагане на инструмента.</p>                                                                                                                | <p>Развитие на селските райони.</p> <p>Насърчаване на икономическата диверсификация в селските райони.</p> <p>Колективни действия за намаляване на транзакционните разходи.</p> <p>Опазване на околната среда.</p> <p>Разходи за повишаване на информираността на потребителите за значението на инструмента.</p>                                                                                                                                          |

Източник: *Geographical indications for non-agricultural products, Cost of Non-Europe report*, p. 35, [online] Available at: <doi:10.2861/057346>.

Производителите на продукти с ГО обикновено се радват на повишена ценова премия, която може да се дължи преди всичко на по-видимото обявяване на характеристиките на продуктите за потребителите, които ценят тези характеристики и са готови да платят по-висока цена за тях. По-доброто идентифициране на качествата на продукта от страна на потребителите е съчетано със схема, която гарантира действителното съответствие на репутацията на продукта с неговите характеристики. Това допълнително намалява асиметрията на информацията обменяна между производители и потребители и се очаква да бъде от полза както за едната, така и за другата страна. Печалбата за производителите на промишлени продукти с ГО ще бъде разликата между тази ценова премия и увеличените производствени разходи (наред с други неща, в резултат на регистрацията). Производителите обикновено се радват на по-голяма бизнес стабилност и нива на оцеляване, които позволяват да се гарантира основно възнаграждение на работниците по време на спад в продажбите. Освен това може да се очаква ефект на увеличаване на търговията върху стойността на износа, въпреки ефекта на намаляване на вноса, който е вероятно да възникне, когато ГО се регистрират в страните вносителки. Очаква се ГО също да оказат въздействие върху производителите на съпоставими продукти, които не са защитени, тъй като създаването на монополно положение за производителите на продукция с ГО е силно вероятно, т.е. ще се натрупат ползи за благосъстоянието на производителите на промишлени продукти с ГО, но в същото време могат да се очакват загуби за производителите на промишлени продукти без ГО.

Очаква се потребителите да се възползват от същото подобро обявяване на качеството на продукта и институционализиране на репутацията. Те ще са по-добре информирани за характеристиките на даден продукт в среда, където има институционална гаранция, че името на продукта и неговите географски релевантни характеристики ще съвпадат помежду си. Очаква се потребителите да се сблъскат с по-голям избор на продукти чрез по-голяма продуктова и ценова диференциация и да имат по-голям достъп до висококачествени продукти.

Като цяло въздействието върху потребителите и производителите на промишлени продукти (с ГО и без ГО) ще зависи и от административните разходи за регистрация на ГО, от разликата в качеството между продуктите с ГО и продуктите без ГО и от пазарната мощ, на която се радват производителите на продукти с ГО.

Разглеждайки въздействията, които засягат различни участници едновременно, както на местно, така и на ниво ЕС, и като приемем наличието на подобни ефекти като тези, наблюдавани при селскостопански продукти с ГО, е възможно да се очаква увеличение

на стойността на износа в рамките на ЕС (изчислено за 17-те сектора, които включват 80% от вероятно регистрираните промишлени продукти с ГО) с поне 4,9% (около 37,6 милиарда евро). Очаква се износьт на ЕС да се увеличи и в търговията извън ЕС, докато вносьт на ЕС от трети страни може да намалее. Освен това се очаква заетостта да нарасне с 0,12% поради повишеното ниво на ефективност на производителите и географския фокус на политиката. Това ще доведе до 284 000 потенциални нови работни места, които се очаква да бъдат създадени в райони с относително високи нива на безработица и бедност. Очаква се цялостното въздействие върху развитието на селските райони да бъде положително: пряк тласък местните производители на висококачествени продукти, икономическа диверсификация в селските райони (напр. туризмът) и подобрена способност на местните производители да се организират колективно. На местно ниво се очаква ГО да имат положително въздействие върху околната среда в резултат на насърчаването на използването на местни природни ресурси и специфични традиционни методи на производство, при условие че се избягва прекомерната експлоатация и неустойчивото използване на ресурсите. Създаването на система на ЕС за закрила на промишлени продукти с ГО ще бъде придружено от административни разходи свързани с новата схема на ЕС и механизма за нейното наблюдение, както и за разработване на инструменти за повишаване на осведомеността на потребителите.<sup>226</sup>

Значителен дял от производителите на промишлени продукти с ГО регистрирани по национален ред са МСП или микропредприятия. По същия начин, по който изследователи подчертаха необходимостта от разширяване на достъпа до мерки за развитие на селските райони на ЕС за малките ферми, законодателните действия за укрепване на системата за ГО също биха могли да доведат до благоприятни ефекти за подобряване на конкурентоспособността на малките производители и селските общности. Докато системата за ГО, от една страна, представлява солиден елемент за пазарна оценка на продуктите, за които предоставя закрила, от друга страна, тя всъщност се превръща и в истински маркетингов инструмент за ползвателите на права. В този смисъл закрилата на продукти с ГО добавя стойност от гледна точка на осведоменост и известност, осигурява благосъстояние на местната общност и на фирмите, които впоследствие повишават своята кредитоспособност. Накратко, новата нормативна база, осигуряваща закрила на промишлени продукти с ГО, представлява маркетингов и

---

<sup>226</sup> Navarra, C., Thirion, El., Geographical indications for non-agricultural products, Cost of Non-Europe report, [online] Available at: <doi:10.2861/057346>.

финансов инструмент за подкрепа на производителите, особено малките, които работят и в селските или слаборазвитите райони.<sup>227</sup>

## Заклучение

Идентифицирането на конкурентните предимства при новосъздадената схема за качество на ЕС е нелесна задача, поради отсъствието на практика в областта. Използването на паралели между съществуващата и новата общоевропейски схеми са добра база за формиране на авторско гледище относно конкурентоспособността на закрилата по Европейски ред на промишлени продукти с ГО. Предимството в разходите е налице, поради колективния характер на защитеното право и разпределението на всички разходи, свързани с регистрацията и последващия мониторинг между носителите на права. Освен това, териториалното покритие на новата система за закрила никога не е била по-голяма, което предполага спестяване на разходи, тъй като отпада регистрацията по национален ред във всяка страна-членка поотделно (там, където е възможна такава). Въпреки че, според някои изследвания, разходите за производство на защитените продукти ще са по-високи от тези на аналогични продукти без закрила, по-високата ценова премия за производителя на сертифицирани продукти е налице, поради доказаната склонност на потребителя да заплати по-висока цена за тях. Новата схема, сама по себе си, предполага диференциация на продуктите с високо качество не само поради фактора репутация, но и поради наличието на институционализирана гаранция за обявените характеристики на продукта, производствените процеси и използваните суровини (когато има такива). В опит да бъде максимално изчерпателен, анализът взема предвид наличието (или не) както на директни, така и на индиректни източници на конкурентни предимства. Както е посочено в предходни публикации, ключови конкурентни предимства, които трябва да бъдат защитени срещу външни и вътрешни заплахи е стратегическа задача<sup>228</sup>.

---

<sup>227</sup> Adinolfi, F., and al. (2024). The reform of EU geographical indications: A look at the newly approved Regulation.

<sup>228</sup> Доц. д-р Крушков, Н., д-р Заякова-Крушкова, Р. (2024). Конкурентоспособността като резултат на творчеството и иновацията.

## Библиография

- Проф. д.н. Маркова, М. (2023). Интелектуалната собственост на фирмата – фактор за постигане и поддържане на конкурентоспособност. – Икономически и социални алтернативи 29 (3), 24-47, София, УНСС.
- (Prof. d.n. Markova, M. (2023). Intelektualnata sobstvenost na firmata – faktor za postigane i poddarzhane na konkurentosposobnost. – Ikonomicheski i sotsialni alternativi 29 (3), 24-47, Sofia, UNSS.)
- Проф. д.н. Маркова, М. (2018), Company competitiveness through intellectual property. – Икономически изследвания, 35-55, София, Институт за икономически изследвания при БАН.
- (Prof. d.n. Markova, M. (2018), Company competitiveness through intellectual property. – Ikonomicheski izsledvania, 35-55, Sofia, Institut za ikonomicheski izsledvania pri BAN.)
- Доц. д-р Крушков, Н., д-р Заякова-Крушкова, Р. (2024). Конкурентоспособността като резултат на творчеството и иновацията. – Стратегии на образователната и научната политика, № 1s, Том 32, с. 7-25, София, Аз-буки.
- (Dots. d-r Krushkov, N., d-r Zayakova-Krushkova, R. (2024). Konkurentosposobnostta kato rezultat na tvorchestvoto i inovatsiyata. – Strategii na obrazovatelna i nauchna politika, № 1s, Tom 32, s. 7-25, Sofia, Az-buki.)
- Porter, M. (1990). Competitive Advantage of Nations: Creating and Sustaining Superior Performance, New York, The free press.
- Falasco, S. et al. (2024). Can Geographical Indications promote environmental sustainability in food supply chains? Insights from a systematic literature review. – Journal of Cleaner Production, 444 (2024) 141100.
- Adinolfi, F., and al. (2024). The reform of EU geographical indications: A look at the newly approved Regulation. – AIMS Agriculture and Food, 9(2): 693–698.
- Navarra, C., Thirion, El. (2019). Geographical indications for non-agricultural products, Cost of Non-Europe report, European Parliamentary Research Service, [online] Available at: <doi:10.2861/057346>.
- Thual, D. and al. (2013). Study on geographical indications protection for non-agricultural products in the internal market. Insight consulting, REDD, OriGIn.
- План за действие в областта на интелектуалната собственост в подкрепа на възстановяването и устойчивостта на ЕС, ЕК, 2020.
- (Plan za deystvie v oblastta na intelektualnata sobstvenost v podkrepa na vazstanovyavaneto i ustoychivostta na ES, EK, 2020.)

Регламент (ЕС) 2023/2411 на Европейския парламент и на съвета от 18 октомври 2023 година относно закрилата на ГО за промишлени продукти.

(Reglament (ES) 2023/2411 na Evropeyskia parlament i na saveta ot 18 oktomvri 2023 godina otnosno zakrilata na GO za promishleni produkti.)

Регламент (ЕС) 2024/1143 на Европейския парламент и на съвета от 11 април 2024 година относно ГО за вина, спиртни напитки и селскостопански продукти, както и за храните с традиционно специфичен характер и незадължителните термини за качество за селскостопанските продукти.

(Reglament (ES) 2024/1143 na Evropeyskia parlament i na saveta ot 11 april 2024 godina otnosno GO za vina, spirtni napitki i selskostopanski produkti, kakto i za hranite s traditsionno spetsifichen harakter i nezadalzhitelnite termini za kachestvo za selskostopanskite produkti.)

# ТРАДИЦИИ В БЪЛГАРСКАТА СЧЕТОВОДНА ПРАКТИКА ОТНОСНО НОВИТЕ ЕВРОПЕЙСКИ ЗАКОНОДАТЕЛНИ ИЗИСКВАНИЯ ЗА СОЦИАЛНАТА ОТЧЕТНОСТ

Мария Влаева<sup>229</sup>

*Резюме: Този доклад разглежда в исторически план още от Възраждането, както и в началото на 30-те год. на 20-ти век българската счетоводната отчетност относно постигнатите резултати от дейността. Показани са примери от първата българска счетоводна книга „Диплогафия или как ся дръжяť търговскы книги“ от Братя Караминкови и от два публикувани Отчета на Българското евангелско благотворително дружество за 1929/1930 г. и 1932/1933 г. С посочените примери се показва, че отразяването на резултати със социална определеност не е нещо ново в българската счетоводна отчетност. Нововъведените през последните 10-15 години европейски изисквания за социалната отговорност и необходимостта за обявяване на постигнатите резултати със социална насоченост на различните стопански и нестопански организации в България имат корени, макар и в зародиш, още при зараждане на българската счетоводна школа.*

*Ключови думи: отчетност, социална насоченост, резултат от дейността.*

*JEL: M41 Счетоводство.*

---

<sup>229</sup> Мария Влаева, докторант „Финанси и счетоводство“, катедра „Финанси и счетоводство“, Факултет по икономически и социални науки, ПУ „Паисий Хилендарски“, Пловдив, ул. Цар Асен № 24, България, e-mail: [m\\_vlaeva@uni-plovdiv.bg](mailto:m_vlaeva@uni-plovdiv.bg)

# TRADITIONS IN BULGARIAN ACCOUNTING PRACTICE REGARDING THE NEW EUROPEAN LEGISLATIVE REQUIREMENTS FOR SOCIAL REPORTING

Mariya Vlaeva<sup>230</sup>

*Abstract: This report examines historically since the Renaissance, as well as in the early 1930s. of the 20th century, the Bulgarian accounting reporting on the achieved results of the activity. Examples are shown from the first Bulgarian accounting book "Diplografiya ili kak sya dryzhyaty targovskay knigay" by Karaminkovi Brothers and from two published Reports of the Bulgarian Evangelical Charitable Society for 1929/1930 and 1932/1933. With the mentioned examples, it is shown that the reflection of results with a social determination is not something new in Bulgarian accounting reporting. The European requirements for social responsibility, introduced in the last 10-15 years, and the need to announce the achieved results with a social orientation to the various business and non-profit organizations in Bulgaria have roots, albeit in their infancy, at the birth of the Bulgarian school of accounting.*

*Keywords: accountability, social orientation, result of the activity.*

*JEL: M41 Accounting.*

## 1. Увод

Корпоративната социална отговорност, въведена през последните 10-15 год., не е нещо ново в практиката на българската счетоводна отчетност. Въпреки че и модерното, ново нормативно регламентирано счетоводно отчитане на резултатите от дейността се появява в България в последните 20-30 год., то наченки на практическите разяснения се появяват още през Възраждането.

Целта на настоящия доклад е да покаже, че в българската счетоводна практика още от Възраждането, както и в началото на 30-те год. на 20-ти век отчетността е

---

<sup>230</sup> Mariya Vlaeva, PhD Student „Finance and Accounting“, Department of "Finance and Accounting", Faculty of Economic and Social Sciences, Plovdiv University „Paisii Hilendarski“, Plovdiv, 24 Tsar Assen Str., Bulgaria, e-mail: [m\\_vlaeva@uni-plovdiv.bg](mailto:m_vlaeva@uni-plovdiv.bg)



насочена не само към постигнатите финансови резултати, но отразява и социални ефекти от дейността.

## **2. Методология**

Методите са ретроспекция и сравнителен анализ.

## **3. Описание на резултатите от изследването**

Счетоводството като наука е единство между теория и практика. „Практиката регистрира казусите, родени в бизнеса. Теорията ги решава с модели на абстрактно равнище и предоставя решенията на практиката“: Любецка (2011, стр. 9). Затова и първата българска счетоводна книга „Диплография или как се дръжат търговски книги“ на Братя Караминкови от 1850 г. е едно революционно начало за поставяне основите на българската счетоводна наука и отчетност. Обстойно, в порядъка на около 180 стр., са описани основни счетоводни категории и документи, обяснено е какви качества трябва да притежава всеки счетоводител. Публикувани са имената на собствениците на търговското дружество, движението на капитала на собствениците, Касов отчет за приходи и разходи и подробно месечно описание на Главната книга. Подробно са отразени всички Менителници под формата на писма. Кореспонденцията между съдружници, доставчици, получатели е много внимателно подредена и описана, като тонът във всяко писмо е любезен, приятелски.

Освен в писмата и в табличен вид за всеки отделен съдружник и доставчик са описани резултатите. Показани са примери за „Добро (Боно)“, т.е. Допълнително възнаграждение. Така описаните примери в Диплографията могат да бъдат признати за първите опити да се отразяват не само резултатите от търговската дейност, но и социалните ефекти от дейността и в частност спрямо единични сътрудници /помощници/, които да са възнаградени допълнително.

В първия български търговски закон от 1897 г. е посветена цяла Глава за воденето на търговските книги. Има отделен член за воденето в специална книга на изпращаните и получените писма (чл. 36), като тази кореспонденция търговците са длъжни да пазят в продължение на десет години (чл. 41). Този тип документи могат да се приемат и като първи опити за докладване резултатите от дейността на дадено стопанско дружество. Макар под формата на писма, в тях много точно и ясно са описани действията по дадена сделка и резултатите от нея.

Отчетът на Българското евангелско благотворително дружество от 1929-1930 г. е публикувано през 1930 г. в Пловдив в Търговската печатница. Този отчет е 52 стр., включващи таблици и писмени обяснения. Започва се с Увод, който е посветен на 50-годишния събор на Дружеството. Самият отчет започва с разяснение, че обхваща две сфери на дейност Морална и Материална. Моралната сфера включва моралната цел и средства, а Материалната – финансовото и материалното положение на дружеството. След което следват таблички Финансов отчет за 1929/1930 г. и Баланс, който е към 01.03.1930 г. В приходната част на Финансовия отчет интерес представлява наличието на фондове. Дружеството разполага с 10 фонда с лихвоносни сметки и 3 фондови недвижими имота, които са разпределени в по-голямата си част в Българско акционерно дружество Гранитоидъ, Българска банка – Пловдив, Банка за народен кредит, Аванс на редактора на вестник „Зорница“ и в касова наличност. Забелязва се наличието на милионния фонд, който е както в приходната, така и в разходната част. Целта на този фонд е да се съберат един милион лева, като в отчета за 1929-1930 г. той е около 82 000 лв. На годишна база в този фонд в приходната част са показани очакваните и получените средства, а в разходната част изразходваните средства за изпълнение на определени дейности.

„Най-доброто огледало на материалната страна на известно предприятие, това е неговата годишна равностметка“: Отчетът на Българското евангелско благотворително дружество за 1929-1930 година (1930, стр. 17). Така започва докладът относно вестник „Зорница“ за периода 01 януари – 30 декември 1929 г. и се описва желанието на дружеството, вестникът да се развива, както и обяснение, че е останал излишък в порядъка на около 10 000 лева в края на 1929 г. затова и субсидията през 1930 г. към него е намалена с толкова. Идеята на авторите на доклада е вестникът да се издържа сам от продажби и дружеството да има допълнителни средства от приходи, вместо да се субсидира с пари от дарения или членски внос.

Публикуваните отчети показват, че през месец април дружеството приема Бюджета си за 1930/1931 г., т.е. бюджетът за текущата година. При сравняване на периодите на отчитане със съвременния законодателно установен срок на годишна отчетност, се установява, че Годишните отчети през 30-те години на миналия век са към 01 март.

Отчетът приключва с отбелязване на членството и приходите от помощи и дарители с материали, което може да се тълкува като разновидност на съвременния Доклад за дейността.

Отчетът на дружеството за 1932-1933 г. е направен в същата структура и съдържание, но явно наличието на трудна финансова година намалява милионния фонд и в баланса неговата стойност вече е около 62 000 лв. Финансови затруднения има и във вестник „Зорница“ и вече молбата е не да се субсидира, а да се покрие дефицитът, защото вестникът има висока морално-духовна стойност за Българското евангелско благотворително дружество.

Макар в двата отчета на дружеството да няма сравняване на данните от предходна година, те отговарят на съвременните изисквания за годишен отчет на всяко предприятие. Показан е Отчет за приходите и разходите, Баланс, коректно и точно са изброени дарителите, членовете, участващи с членски внос и материали. Описани са постигнатите резултати, като им е направен обстоен анализ. Показани са доклади от Общото събрание /събор/, различни доклади относно воденето на документи, отчитането на сделки и обяснение на резултатите.

#### **4. Заключение**

Приведените по-горе примери, представени накратко и твърде обобщено свидетелстват, че в българската счетоводна практика има още от Възраждането традиции в отчитането на резултатите от дейността, като се показват, макар неосъзнато и социални ефекти.

Кореспонденцията между различните респонденти свидетелства за личностна заинтересованост и отговорност за отчитането на конкретни резултати. За съжаление тази традиция в съвременния високотехнологичен свят не е запазена. Съвременните отчети звучат сухо и формално, в тях липсва личностното приятелско отношение между заинтересованите лица.

Вероятно поради отчуждеността в днешното консуматорско общество, се налага да се въвежда законодателно унифицирана отчетност за корпоративната социална отговорност, която в практиката през миналия век е съществувала, макар и отчетните субекти да не са го осъзнавали.

#### **Използвана литература**

Караминкови, С. и Х. (1850). Диплография или как ся дръжатъ търговскы книги.

Цариград: Книгопечатницата на Цариградски вестник.

(Karaminkovi, S. & H. (1850). Diplografiya ili kak sya dryzhyaty targovskay knigay. Tsarigrad: Knigopechatnitsata na Tsarigradski vestnik.)

- Любецка, Й. (2011). Счетоводна интерпретация на стопанския процес. Пловдив: Пловдивски университет „Паисий Хилендарски“, ISBN 978-954-423-709-7.  
(Lyubetska, Y. (2011). Schetovodna interpretatsiya na stopanskiya protses. Plovdiv: Plovdivski universitet „Paisii Hilendarski“, ISBN 978-954-423-709-7.)
- Отчетъ на Българското евангелско благотворително дружество за 1929/1930 г. (1930).  
Пловдив: Търговска печатница.  
(Otcheta na Balgarskoto evangelsko blagotvoritelno druzhestvo za 1929/1930g. (1930).  
Plovdiv: Targovska pechatnitsa).
- Отчетъ на Българското евангелско благотворително дружество за 1932/1933г. (1933).  
Пловдив: Търговска печатница.  
(Otcheta na Balgarskoto evangelsko blagotvoritelno druzhestvo za 1932/1933g. (1933)  
Plovdiv: Targovska pechatnitsa).
- Търговски закон, 1897. [online] Налична на:  
<<https://vilidatsov.wordpress.com/2018/12/05/търговски-закон-от-1897-г/>>,  
[31.10.2024].
- (Targovski zakon, 1897. [online] Nalichna na:  
<<https://vilidatsov.wordpress.com/2018/12/05/търговски-закон-от-1897-г/>>,  
[31.10.2024]. ).

## КАРТА НА БАЛКАНСКИЯ ИНШУРТЕХ КЪМ КРАЯ НА 2022

Десислав Данов<sup>231</sup>

*Резюме: Застрахователната дигитализация на Балканите бавно си пробива път сред пейзажа на съществуващите компании. Новодошлите са изправени пред различни предизвикателства, дължащи се на национална фрагментация, малък пазарен капацитет, липса на адекватно финансиране и слабо взаимодействие с индустрията. Въпреки това пионерите в Iniurtech бързо се адаптират и се опитват да наваксат изоставането си спрямо подобни компании от по-развитите райони. В настоящото изследване е представен първия по рода си опит да бъде създадена всеобхватна карта на застрахователната дигитализация в региона. Това картографско упражнение въвежда съществуващата таксономия на Кеймбриджкия Финтех екосистемен атлас, адаптиран да отразява балканската Iniurtech действителност.*

*Ключови думи: Iniurtech, Балкани, Застраховане, Дигитализация, Инвестиции.*

JEL: G22, O33.

## BALKAN INSURTECH MAP AT THE END OF 2022

Desislav Danov<sup>232</sup>

*Abstract: Insurance digitalization across the Balkans is making slowly its way through the incumbent landscape. Newcomers are facing different challenges due to national fragmentation, small market capacity, lack of adequate financing and poor interaction with the industry. Nevertheless the Insurtech pioneers are adapting rapidly and try to catch-up with their counterparts from more developed areas. In the present study is pictured the first-of-a-kind attempt to be created an all-encompassing map of the Insurtech developments in the*

---

<sup>231</sup> Десислав Данов – Докторант на свободна подготовка към катедра “Управление”, Факултет „Управление и администрация“ в УНСС, e-mail: [desislav.danov@unwe.bg](mailto:desislav.danov@unwe.bg)

<sup>232</sup> Desislav Danov – PhD candidate in Department “Management”, Management and Administration Faculty, at UNWE, e-mail: [desislav.danov@unwe.bg](mailto:desislav.danov@unwe.bg)

*region. This mapping effort introduces existing taxonomy from the Cambridge Fintech Ecosystem Atlas, adapted to reflect the Balkan insurtech reality.*

*Keywords: Insurtech, Map, Balkans, Insurance, Digitalization, Investments.*

*JEL: G22, O33.*

## **Увод**

Застрахователната дигитализация на Балканите бавно си пробива път сред пейзажа на съществуващите компании. Новодошлите са изправени пред различни предизвикателства, дължащи се на национална фрагментация, малък пазарен капацитет, липса на адекватно финансиране и слабо взаимодействие с индустрията. Въпреки това пионерите в Иншуртех бързо се адаптират и се опитват да наваксат изоставането си спрямо подобни компании от по-развитите райони. В настоящото изследване е представен първия по рода си опит да бъде създадена всеобхватна карта на застрахователната дигитализация в региона. Това картографско упражнение въвежда съществуващата таксономия на Кеймбриджкия Финтех екосистемен атлас, адаптиран да отразява балканската Иншуртех действителност.

## **Дискусия на релевантната литература**

Авторът няма информация да съществува цялостна разработка по темата, доколкото застрахователната дигитализация в рамките на държавите от Балканския полуостров не е била предмет на задълбочено изследване до момента. Причина за това е от една страна сравнителната новост на самата материя - Иншуртех, която се явява модерен прочит на досегашната дигитализация на бизнес процеси в застрахователната индустрия. От друга страна - причина е раздробеността на държавите от региона и слабата взаимовръзка между тях. Това спъва усилията те да бъдат разглеждани като единен застрахователен и Иншуртех пазар. Частични опити по темата са правени от балкански автори, но те имат общ характер и не засягат пряко положението на Балканите<sup>233</sup>. При едни автори акцентът

---

<sup>233</sup> Станкович, Й. З., Станкович, Й., Томич, З. (2020). Дигитализация и устойчивост – възможности и предизвикателства предзастрахователния сектор. Народно стопански архив, (2), с. 48-64.

е върху състоянието на дигитализацията в конкретна държава<sup>234</sup> и върху конкретен аспект на този процес<sup>235</sup>. Друг тип изследвания се фокусират върху цялостния застрахователен пазар като акцентират върху неговия капацитет и традиционни характеристики<sup>236</sup>. При трети публикации основна тема е ефекта на финтех върху пазарите и потребителите<sup>237</sup>. Цялостен опит за създаване на моментна снимка на застрахователната дигитализация в балканските държави не е правен преди създаването на настоящата карта.

### **Обяснение на методологията**

Картата е изготвена въз основа на информация от държавите на целия Балкански полуостров. В него са включени държавите от Словения на запад до Молдова на изток и Гърция на юг. Тук попадат, както държавите от бивша Югославия, разглеждани в момента като “Западни Балкани”, така и Гърция, която в определени прочити попада в т.нар. Южни Балкани, Словения, която се среща и като част от Централна Европа и Молдова, приемана за в определени случаи за небалканска държава. Като цяло разглеждани са 11 държавни образувания със следните основни социално-икономически параметри: Население към края на 2022 - 61 218 000 души и БВП - 1 915 665 560 000 USD. Нарочно извън обхвата е оставена Турция, доколкото нейната балканска част е незначителна спрямо останалата част от страната и би предизвикала сериозно изкривяване на резултатите.

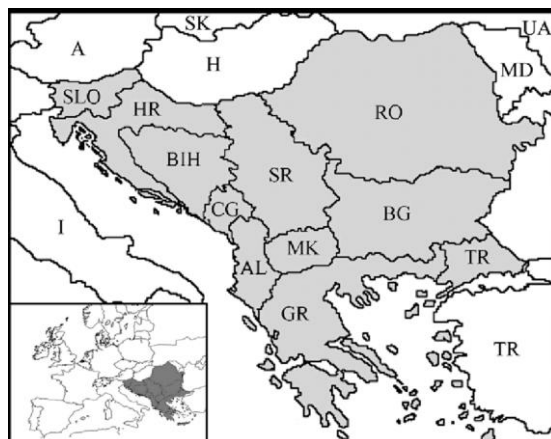
---

<sup>234</sup> Yaneva, T. V. (2024). Digital transformation of commerce with insurance products in Bulgaria. Dissertation paper

<sup>235</sup> Yaneva, T. V. (2022). Research of the Digital Transformation in Bulgarian Insurance Companies. – ИЗВЕСТИЯ НА СЪЮЗА НА УЧЕНИТЕ – ВАРНА, СЕРИЯ ИКОНОМИЧЕСКИ НАУКИ, том 11 №2 2022 205-214.

<sup>236</sup> UNDP, Istanbul Regional Hub, Insurance and Risk Financing Opportunities in Western Balkans, 2024.

<sup>237</sup> Apostu, Simona & Mirela, Panait & Vasile, Valentina & Sharma, Gagan & Vasile, Razvan. (2022). FinTechs and financial inclusion—Balkan experience: Digital perspectives on financial markets. – Electronic Journal of Information Systems in Developing Countries. [online] Available at: <e12257. 10.1002/isd2.12257>.



**Фиг.1 Карта на Балканския полуостров**

Картата частично стъпва върху таксономията, разработена в Кеймбриджкия атлас на Финтех екосистемата (Cambridge Fintech Ecosystem Atlas<sup>238</sup>) като тя е преработена частично с оглед намиране на пресечна точка между съществуващите компании на Балканите и теоретичните постановки на атласа. Участниците в Иншуртех пазара са разглеждани през трансгранична призма като са обединени по признак на тяхната дейност, а не по връзката им с територията на определена балканска държава. Идентифицирани са четири основни категории, разделени на множество под-категории. Основните са:

- Иншуртех компании с под-категории: интернет на нещата (Internet of Things), застраховане, базирано на използването (Usage Based Insurance), дигитални посредници, застраховане при поискване (on-demand insurance) и кооперирано застраховане (P2P insurance), параметрично застраховане, управление на клиентите, портали за сравнение на застраховки, управление на щетите и на риска, осигурители на технически услуги, други (непопадащи в нито една категория);
- Компании, подпомагащи иншуртех (enablers) с под-категории: плащания, киберсигурност, регулаторен софтуер (Regtech), финтех и иншуртех медии, хъбове и акселератори;
- Застрахователи с под-категории: местни застрахователи, неместни застрахователи, независими застрахователи;
- Инвеститори: местни инвеститори, неместни инвеститори.

<sup>238</sup> Cambridge Fintech Ecosystem Atlas, [online] Available at: <https://ccaf.io/atlas/visualisation/graph> [Accessed 20.09.2024].



Последните две категории се отличават с това, че местните са домицилирани (регистрацията и/или адресът им на управление се намират в рамките на някоя балканска държава) или имат интереси на Балканите, като в случаите със застрахователите - работят при условията на свобода на установяване (FoE) или свобода на предоставяне на услуги (FoS) в държавите от ЕС, докато в останалите - работят под формата на клонове или дъщерни дружества. При инвеститорите, доколкото те не попадат в рамките на регулирана финансова дейност, функционирането е посредством създаване на нови или участие с дялове в съществуващи дружества в замяна на извършената инвестиция.

### **Използване на данните и източниците**

Картата е изработена посредством ръчно агрегиране на информация от публично достъпни източници и е отнела около 150 работни часа. Основна бариера пред разработката е била липсата на унификация и централизиране на информацията, а на моменти също и езиковата бариера, доколкото става дума за единадесет държави с единадесет различни езика. Разработката не претендира за абсолютна точност по две основни причини: на първо място е напълно възможно да са пропуснати компании, които имат по-слаба публичност и дигитален отпечатък. Те биха останали невидими независимо от кръстосаното търсене през две от основните интернет търсачки (Google и Bing). То е било използвано с цел да се избегне, поне частично, алгоритмичното отклонение, давано от всяка търсачка, взета поотделно. Втората причина за липса на точност е фактът, че картата дава моментна снимка на изследваните обекти, но дружествата в областта на Финтех и Иншуртех са подложени на силни флукутации, външен и вътрешен натиск. В резултат на него множество компании са в процес на непрекъсната трансформация или просто изчезват поради невъзможност да се справят с пазарните турбуленции. Това е особено валидно за категорията на стартиращите компании (start-ups) които имат сравнително къс жизнен цикъл и са силно зависими от средствата на своите инвеститори. В случаите, когато една изследвана компания е имала многообразна дейност и неясен профил, тя е класифицирана като иншуртех ако нейната застрахователна част се явява обособена и попада в някоя от основните категории застрахователна дейност. Не са приемани за иншуртех компании онези, при които застраховането има спомагателна функция, насочена само за задоволяване нуждите на самото дружество.

## Описание на резултатите от изследването

Картата е свободно достъпна за разглеждане на интернет адрес: <https://prezi.com/view/kV5DYInT4rgFE22tGIx0/>. Изследването откри силно равнище в няколко подсектора на Иншуртех индустрията докато други сегменти са почти или изцяло неразвити. Така например, интернет на нещата има около тридесет представителя докато застраховането, базирано на използване, има само два. Интерес представлява сегмента на дигиталните застрахователни посредници, където чистите брокери и агенти са незначителен брой докато основните представители са компании, които имат друга основна дейност (напр. мобилни оператори или интернет магазини), но продават и застрахователни продукти. Съществуват цели подсектори на Иншуртех, в които няма нито един представител. Такива са застраховането при поискване (on-demand insurance) и кооперираното застраховане (P2P insurance). Слабо представено е и параметричното застраховане със само трима участници, един от които на практика не е базиран, а е фокусиран върху Балканите и по-точно върху Западните Балкани. В областта на софтуера за управление на клиенти има сравнително голям брой фирми, но те са насочени предимно върху обща CRM (client relations management), който може да се използва и при застраховане, а не върху чисто застрахователни продукти. Най-населен е сегментът на порталите за сравнение на застрахователни и/или финансови продукти, където дори на най-малките национални пазари се срещат поне по няколко играча. Този сегмент може да се раздели условно на портали, сравняващи в реално време и такива, при които данните се въвеждат периодично и ръчно. Доколкото тази дейност е функционално зависима от развитието на самите застрахователни пазари, то и техните услуги отразяват вярно нивото на застрахователна дигитализация в съответната държава. Сравнително малки, като брой участници, са сегментите на софтуер за ливкидация на щети и управление на риска и на компаниите, предлагащи технологични решения за застрахователни компании. Едновременно с това в последния сегмент се намират и едни от най-големите пазарни участници по обем на дейността, продажби и капитализация. В сегмента на компаниите, подпомагащи Иншуртех (enablers), най-гъсто е присъствието на дружества, предлагащи разплащания. Това е напълно логично, доколкото плащанията бяха един от първите Финтех пазари, привлекли нови играчи. Заедно с това те не са насочени единствено към застрахователни клиенти. Пейтех (paytech) компаниите предлагат плащания за цели палитри от икономически дейности като застраховането е просто една от тях. Подобна е ситуацията и с дружествата, предлагащи решения в областта на киберсигурността. Те отново са насочени към различни пазарни сегменти

като застраховането е само един от тях. В контраст с този сегмент се намира сектора на регулаторните технологии. Една от множеството причини за това слабо развитие е фактът, че пазарът на Регтех (Regtech) решения е почти изцяло pull market и търсенето на пообен софтуер зависи от активността и желанието на съответните регулаторни органи да модернизират и дигитализират своята дейност. По отношение на медиите, които се занимават с Иншуртех тематика, също може да се направи разлика между генералисти, които се занимават с финансова и софтуерна материя, и специализирани медии, които са фокусирани върху застрахователния пазар.

Следващият сегмент на застрахователите е разделен на три подсегмента без да се спазва делението на общо застраховане и животозастраховане, което в случая е сравнително ирелевантно. Застрахователните компании са групирани около това, дали са част от група, базирана на Балканите или главната им квартира се намира извън тях. Третият подсегмент е на независимите застрахователи. Характерно за него е наблюдаваното окрупняване на пазарите в държави от ЕС и сравнително голямото фрагментиране на пазарите извън съюза като най-значително то е в Босна и Херцеговина, вероятно поради специфичното национално устройство.

Последният сегмент от картата е на инвестиционните дружества с интерес в областта на Иншуртех. Тук характерна е липсата на строго профилиране на инвеститорите към разглежданата област. Повечето от тях са генералисти и инвестират в напълно различни посоки, като Финтех и по-специално Иншуртех е прототип една от тях.

## **Заклучение**

В заключение може да се отбележи, че Иншуртех компаниите на Балканите нямат ясно изразен профил и черти. Голяма част от тях са резултат от аутсорсинг, търсещ изгодни пазари на труда или са стартиращи дружества в началото на своето развитие. Утвърдените имена пък са на компании, при които застрахователния софтуер е само една от множеството линии, които развиват, доколкото концентрация само върху Иншуртех не би им позволила растеж и развитие. Иншуртех компаниите на Балканите са трудни за класификация тъй като нямат определени или имат прекалено много допълнителни черти, които правят профила им труден за дефиниране. Повечето от иншуртех играчите са с малък капацитет и слабо си взаимодействат със застрахователния сектор. Това от една страна е проблем в настоящия момент, но от друга - представлява сериозен индикатор за възможностите за бъдещо развитие.

## Библиография

- Cambridge Fintech Ecosystem Atlas, [online] Available at: <<https://ccaf.io/atlas/visualisation/graph>>. [Accessed 20.09.2024].
- Станкович, Й. З., Станкович, Й., Томич, З. (2020). Дигитализация и устойчивост – възможности и предизвикателства пред застрахователния сектор. Народно стопански архив, (2), с. 48-64.
- (Stankovich, Y. Z., Stankovich, Y., Tomich, Z. (2020). Digitalizatsia i ustoychivost – vazmozhnosti i predizvikatelstva pred zastrahovatelnia sektor. Narodnostopanski arhiv, (2), s. 48-64.)
- Yaneva, T. V. (2024). Digital transformation of commerce with insurance products in Bulgaria. Dissertation paper.
- Yaneva, T. V. (2022). Research of the Digital Transformation in Bulgarian Insurance Companies. - ИЗВЕСТИЯ НА СЪЮЗА НА УЧЕНИТЕ – ВАРНА, СЕРИЯ ИКОНОМИЧЕСКИ НАУКИ, том 11, №2, 2022, 205-214.
- (Yaneva, T. V. (2022). Research of the Digital Transformation in Bulgarian Insurance Companies. - IZVESTIA NA SAYuZA NA UChENITE – VARNA, SERIA IKONOMICHESKI NAUKI, tom 11, №2, 2022, 205-214.)
- UNDP, Istanbul Regional Hub, Insurance and Risk Financing Opportunities in Western Balkans, 2024.
- Apostu, Simona & Mirela, Panait & Vasile, Valentina & Sharma, Gagan & Vasile, Razvan. (2022). FinTechs and financial inclusion—Balkan experience: Digital perspectives on financial markets. – Electronic Journal of Information Systems in Developing Countries. [online] Available at: <[e12257. 10.1002/isd2.12257](https://doi.org/10.1002/isd2.12257)>.

# **ЕРАЗЪМ+ И МОБИЛНОСТТА НА ЧОВЕШКИЯ КАПИТАЛ: ВЪЗМОЖНОСТИ ЗА ИКОНОМИЧЕСКИ РАСТЕЖ В БЪЛГАРИЯ И ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪЮЗ**

**Спасимира Давидова<sup>239</sup>**

*Резюме: Статията разглежда програмата Еразъм+ като важен инструмент за насърчаване на образователната и професионалната мобилност, създавайки нови възможности за развитие на човешкия капитал в България и Европейския съюз. Програмата свързва нуждите на образованието с изискванията на пазара на труда, като предоставя международен обмен и подготвя квалифицирани кадри, способни да се справят със съвременните предизвикателства. В България Еразъм+ играе значима роля в повишаването на квалификацията на младите специалисти и засилването на позициите на страната в областта на науката и иновациите.*

*Ключови думи: Еразъм+, човешки капитал, мобилност, икономически растеж, иновации.*

*JEL: I25, O15.*

## **ERASMUS+ AND HUMAN CAPITAL MOBILITY: OPPORTUNITIES FOR ECONOMIC GROWTH IN BULGARIA AND THE EUROPEAN UNION**

**Spasimira Davidova<sup>240</sup>**

*Abstract: This article examines the Erasmus+ program as a key tool for promoting educational and professional mobility, creating new opportunities for the development of human capital in Bulgaria and the European Union. The program aligns educational needs with labor market demands by providing international exchange opportunities and preparing qualified*

---

<sup>239</sup> Спасимира Давидова – Докторант в катедра “Публична администрация”, Факултет „Управление и администрация“, УНСС, София, e-mail: [spasimira.davidova@unwe.bg](mailto:spasimira.davidova@unwe.bg)

<sup>240</sup> Spasimira Davidova – PhD student at the Department of Public Administration, Management and Administration Faculty, UNWE, Sofia, e-mail: [spasimira.davidova@unwe.bg](mailto:spasimira.davidova@unwe.bg)

*professionals capable of meeting contemporary challenges. In Bulgaria, Erasmus+ plays a significant role in improving the skills of young specialists and strengthening the country's position in science and innovation.*

*Keywords: Erasmus+, human capital, mobility, economic growth, innovation.*

*JEL: I25, O15.*

## **Увод**

Програмата Еразъм+ се утвърждава като един от основните инструменти на Европейския съюз за насърчаване на образователната и професионалната мобилност, създавайки широки възможности за развитие на човешкия капитал. Основана върху принципите на сътрудничество и обмен, програмата не само предлага нови образователни и професионални перспективи за студенти и преподаватели, но също така спомага за установяването на устойчиви връзки между научната общност и бизнеса. Тези връзки представляват двигател на иновациите и конкурентоспособността, тъй като осигуряват обмен на знания и опит, който подпомага икономическия растеж както в България, така и в Европейския съюз. Еразъм+ предоставя рамка, която свързва нуждите на образованието с динамиката на пазара на труда. Чрез подкрепа за международен обмен, програмата насърчава създаването на добре подготвени и конкурентноспособни кадри, способни да отговорят на съвременните предизвикателства. В България тя играе значима роля в повишаването на квалификацията на младите специалисти, като едновременно с това засилва позициите на страната в областта на науката и иновациите.

Настоящата статия има за цел да анализира приноса на Еразъм+ към развитието на човешкия капитал и неговото значение за стимулиране на научноизследователската и развойната дейност. Разгледани са примери за успешни партньорства между академични институции и бизнеси, които спомагат за създаването на иновативни решения и засилват конкурентоспособността на българската икономика в рамките на ЕС.

## **1. Еразъм+ като инструмент за мобилност и иновации**

Стартирана през 1987 г., програмата Еразъм първоначално е насочена към осигуряване на обменни възможности за студенти в Европа. С разширяването на своя обхват, тя се трансформира в Еразъм+ от 2014 г. , включваща не само висшето образование, но и

професионалното обучение, училищното образование, и дори младежките дейности и спорта. Основната цел на програмата е да подкрепя личностното и професионалното развитие на участниците, като насърчава социалното приобщаване и създава по-тясна връзка между образованието и потребностите на съвременния пазар на труда. Интересът към програмата нараства ежегодно и към края на 2022 г. броят на участниците в дейности за мобилност достига 13.7 милиона.



**Фигура 1. Кумулативни периоди на мобилност по „Еразъм+“, с всички действия, обучаеми и персонал (общо започнати годишно в милиони от 1987 г.)**

*Източник: „Годишен доклад за Еразъм+ за 2022 г.“*

Както Фигура 1 показва, тенденцията е за все повече нови участници всяка година. За периода 2021 – 2027 г. програмата разполага с бюджет в размер на 26.2 милиарда евро, което е почти двойно в сравнение с финансирането за предходната програма (2014 – 2020 г.). 70% от средствата са планирани за подкрепа на възможностите за мобилност за всички, а 30% ще бъдат инвестирани в проекти за сътрудничество и дейности за разработване на политики за устойчивост и иновации.

Еразъм+ играе критична роля като стимул за иновациите, като свързва университетите с бизнеса и научните изследователски центрове. Чрез обмена на знания и опит между различни страни, програмата подпомага създаването на нови идеи, технологии и бизнес модели. Така Еразъм+ не само обогатява личния и професионален опит на своите

участници, но също така действа като катализатор за научноизследователската дейност и икономическия растеж в България и ЕС. Партньорствата с бизнеса предоставят възможности за научноизследователска дейност, като обединяват експертиза от академичната и бизнес среда, за да решат реални проблеми и да разработят нови продукти и услуги. Чрез финансирането на проекти, насочени към научноизследователска и развойна дейност, Еразъм+ подпомага изграждането на капацитет за иновации в университетите и научните центрове.

Сътрудничеството между наука и бизнес, улеснено от Еразъм+, предоставя значителни ползи както за студентите, така и за преподавателите. Чрез международния обмен, участниците в придобиват по-добро разбиране на глобалните икономически и социални процеси, което ги прави по-ценни за работодателите, търсещи професионалисти с широк светоглед и умения за работа в мултикултурна среда. Способността да се интегрират лесно в чуждестранни компании и да допринасят към международни екипи е от ключово значение за успеха на българските професионалисти и за утвърждаването на страната като атрактивен партньор в глобалния пазар.

Студентите придобиват практически умения и опит в реална работна среда, запознават се с добри световни практики, което значително увеличава шансовете им за реализация на трудовия пазар. Според Проучване на въздействието на програма „Еразъм+“ в областта на висшето образование през 2019 г. от Службата за публикации на ЕС студентите, които участват в мобилност с цел образование или обучение, повишават уменията си в областта на пригодността на заетост. 72% заявяват, че тази мобилност им е била от полза или от голяма полза за намиране на първата им работа. Над 40% от участниците, преминали стаж, са получили предложения за работа в предприятието / организацията, в които са стажували.

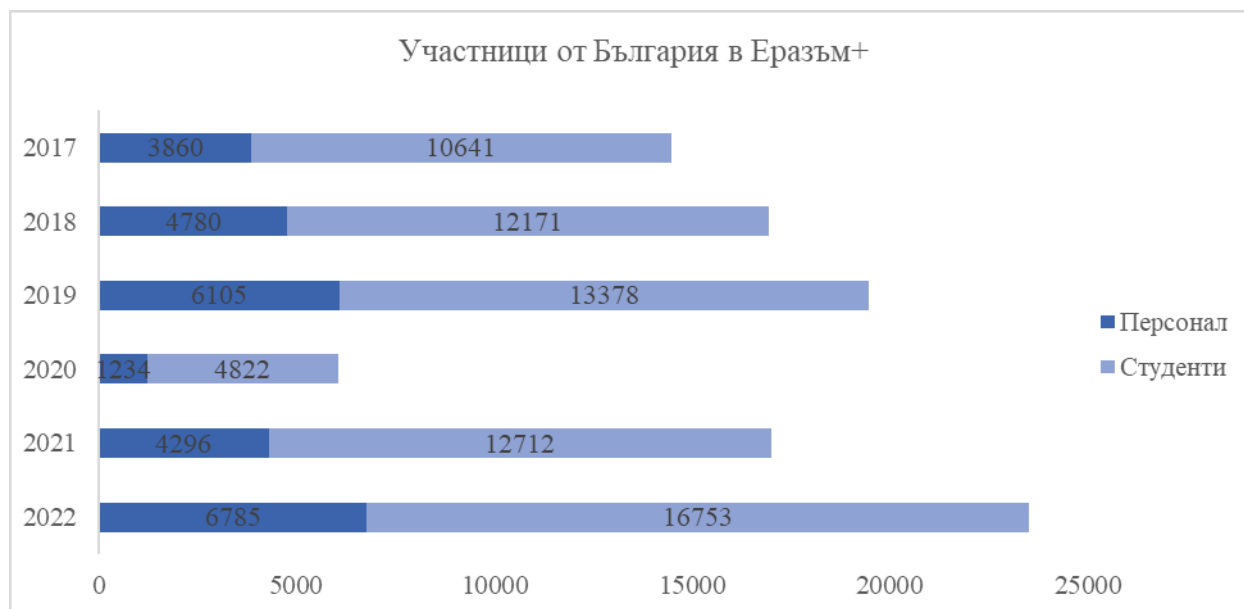
Преподавателите, от своя страна, имат възможност да работят по актуални проекти и да адаптират своите учебни програми в съответствие с новите изисквания и тенденции на пазара. Бизнесът също се облагодетелства, като разполага с достъп до висококвалифицирани кадри, които са в състояние да се адаптират бързо и ефективно към променящите се изисквания на индустрията.

Чрез партньорствата между университетите и бизнеса, програмата Еразъм+ засилва връзката между научните и технологичните иновации, които имат потенциала да подкрепят устойчивия икономически растеж и конкурентоспособността на България и целия ЕС. С подкрепата на Еразъм+ България и останалите страни от ЕС изграждат конкурентни кадри и укрепват икономическата си устойчивост.



## 2. Икономическо въздействие и принос на програмата Еразъм+ за България

Като част от Европейския съюз, програмата Еразъм+ дава възможности и в България. В последните години се отбелязва значителен ръст в участието в програмата, като много български университети и професионални училища са интегрирали програмата в своите учебни планове. Според статистиката на Европейската комисия, стотици хиляди млади хора в ЕС и България ежегодно се възползват от възможностите на Еразъм+. Тенденцията за ръст на участниците от България за периода 2017 – 2019 г. е прекъснат от Ковид вълната 2020 – 2021 г, но данните показват бързо наваксване през 2022 г. и дори по-голям интерес спрямо най-успешната до тогава 2019 г.

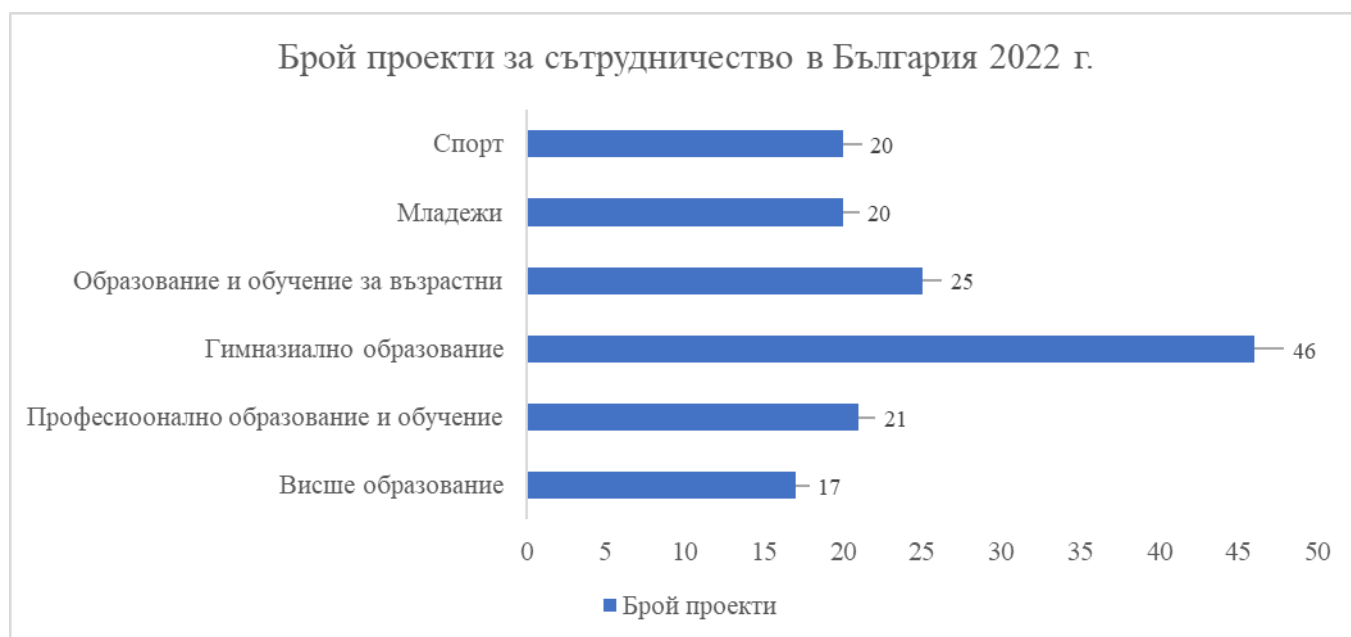


**Фигура 2: Участници от България в Еразъм+ (2017 – 2022 г.)**

*Източник: Еразъм+ - статистически данни за България 2022 г.*

Еразъм+ предлага редица успешни примери за партньорства между университети и бизнеси в Европа и България. Проектите за сътрудничество, които програмата подкрепя, насърчават обмена на добри практики, използването на нови технологии, разработването на иновативни подходи за обучение. В рамките на програмата са реализирани проекти, при които български университети работят съвместно с компании за разработване на нови технологии, обучение на персонала и усъвършенстване на производствени процеси. Тези проекти не само подобряват качеството на образованието, но и създават възможности за пряко приложение на придобитите знания в реалния бизнес контекст.

Тази връзка между университетите и индустрията е критична за изграждането на конкурентоспособен и иновативен пазар на труда.



**Фигура 3. Проекти за сътрудничество в България по програма Еразъм+ 2022 г**

*Източник: Еразъм+ - статистически данни за България 2022 г.*

На Фигура 3 “Проекти за сътрудничество в България по програма Еразъм+ 2022 г.” е представен броят на проектите в различни области в България за 2022 г. Данните показват най-голям брой проекти в областта на Гимназиалното образование - 46 на брой. Това може да означава значителни усилия за подобряване на качеството на образование на гимназиално ниво или за развитие на училищни програми. Образованието и обучението за възрастни е на второ място с 25 проекта и показва фокуса към обучението на възрастни и подобряване на техните професионални умения. Професионалното образование и обучение има 21 проекта. Има балансиран интерес и към развитието на спорта, и към насърчаване на младежките дейности (по 20 проекта за всяка област). Висшето образование е с най-малък брой проекти – 17.

Следните проекти могат да бъдат посочени като примери за успешно сътрудничество между България и държавите в Европа:

1. Проект „UniverCity“: проект, приключен през 2023 г., за подпомагане на университетите при създаване на нови стратегически връзки с местната общност, като дава възможност за изграждане на по-добра местна среда и местен трудов пазар.

2. Проект „Мобилност за иновации“: В рамките на този проект, студенти от получават възможност за стаж в компании в Германия, което им позволява да работят по иновационни проекти в сферата на информационните технологии. Резултатите от стажовете не само подобряват квалификацията на студентите, но и осигуряват на българските компании достъп до нови идеи и технологии.
3. Проект „Зелени технологии и устойчиво развитие“: Участие на български университети в съвместни проекти с партньори от Италия и Испания, насочени към разработване на иновационни решения за устойчиво управление на ресурси. Проектът включва стажове за студенти в компании, специализирани в екологични технологии, което допринася за подобряване на образователните програми и развитие на иновации в България.
4. Проект „Skills4Cities“: Проект с участието на България, Гърция, Испания, Румъния и Австрия, който адресира нуждата от нови професионалисти във връзка с изграждането на т.нар. „умни градове“. Концепцията за интелигентни градове включва инициативи, които използват цифрови иновации, за да направят градските услуги по-ефективни, като по този начин повишават цялостната конкурентоспособност на общността.
5. Проект „Социално предприемачество“: Включва университети и неправителствени организации от България, Гърция и Португалия, с цел разработване на нови учебни модули за социално предприемачество. Проектът насърчава иновациите и създаването на нови работни места, както и активна ангажираност на младите хора в социални инициативи.

## **Заключение**

Програмата Еразъм+ представлява важен инструмент за развитие на човешкия капитал, иновациите и конкурентоспособността на България в контекста на Европейския съюз. Чрез насърчаване на мобилността на студенти и преподаватели, програмата играе ключова роля в подобряване на качеството на образованието и в интеграцията на българските кадри на международния трудов пазар. Устойчивото развитие на програмата Еразъм+ е от съществено значение не само за повишаване на качеството на образованието и насърчаване на иновациите, но и за стимулиране на икономическия растеж в България. Чрез активна ангажираност на всички заинтересовани страни – правителство, университети и бизнес – могат да бъдат създадени условия за дългосрочен успех и конкурентоспособност на българската икономика в глобалния контекст.

## Използвана литература

- Bulat, C.I., Roman, I. (2024). Erasmus+ Program Impact on Higher Education Change Management. - "Ovidius" University Annals, Economic Sciences Series, XXIV (1), pp. 491 – 501.
- Kitiashvili, A. (2024). Participation in the "Erasmus+": Perspectives on Attitudes, Motivational Drivers and Barriers to Engagement. - PROFESSIONAL STUDIES: Theory And Practice, 28(2), pp. 10–20.
- Martino, M., Barnashov, O. (2024). The "Erasmus" Programme in the European and multipolar educational area. - BULLETIN of the L N GUMILYOV EURASIAN NATIONAL UNIVERSITY POLITICAL SCIENCE REGIONAL STUDIES ORIENTAL STUDIES TURKOLOGY, 146 (1), pp. 110 – 128.
- Годишен доклад за Еразъм+ за 2022 г., [средство за достъп], Наличен на: <<https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/9020d5f5-8f3a-11ee-8aa6-01aa75ed71a1/language-en>>.
- (Godishen doklad za Erazam+ za 2022 g., [sredstvo za dostap], Nalichen na: <<https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/9020d5f5-8f3a-11ee-8aa6-01aa75ed71a1/language-en>>.)
- Европейска комисия, Генерална дирекция „Образование, младеж, спорт и култура“. (2021). «Еразъм+» през 2021-2027 г.: обогатяване на живота на хората, разширяване на кръгозора чрез програмата на ЕС за образованието, обучението, младежта и спорта. Служба за публикации. [средство за достъп], Наличен на: <<https://data.europa.eu/doi/10.2766/64054>>.
- (Evropeyska komisia, Generalna direktsia „Obrazovanie, mladezh, sport i kultura“. (2021). «Erazam+» prez 2021-2027 g.: obogatyavane na zhivota na horata, razshiryavane na kragozora chrez programata na ES za obrazovaniето, obuchenieto, mladezhта i sporta. Sluzhba za publikatsii. [sredstvo za dostap], Nalichen na: <<https://data.europa.eu/doi/10.2766/64054>>.)
- Еразъм+ - статистически данни за България 2022 г. [средство за достъп], Наличен на: <<https://erasmus-plus.ec.europa.eu/factsheets/2022/bulgaria>>.
- (Erazam+ - statisticheski dannii za Bulgaria 2022 g. [sredstvo za dostap], Nalichen na: <<https://erasmus-plus.ec.europa.eu/factsheets/2022/bulgaria>>.)

## БАЛКАНСКИ СТРАТЕГИИ ЗА УПРАВЛЕНИЕ НА РИСКА В ОБУЧЕНИЕТО НА РЕАЛНО РАБОТНО МЯСТО

Силвия Тонева<sup>241</sup>, Ивана Караджинска<sup>242</sup>

*Резюме: Настоящият доклад обобщава информация относно управлението на обучението чрез работа в страните партньори в консорциум, създаден в рамките на проект "Balkan WBL Cooperation": България, Гърция, Северна Македония и Румъния. Включените данни са събрани чрез проучвания и анкети сред различни целеви групи – работодатели, обучаващи организации, институции отговорни за политиките. Формулирани са конкретни препоръки за справяне с идентифицираните предизвикателства относно необходимостта от подобро управление на системно ниво на организирането на практическото обучение.*

*Ключови думи: дуално обучение, пазар на труда, умения, квалификация, управление.*

*JEL: M10, M16, M19, O22.*

## BALKAN RISK MANAGEMENT STRATEGIES IN WORK-BASED LEARNING

Silvia Toneva<sup>243</sup>, Ivana Karadzhinska<sup>244</sup>

*Abstract: This report summarizes information regarding the management of work-based learning in the partner countries of the consortium established under the "Balkan WBL Cooperation" project: Bulgaria, Greece, North Macedonia, and Romania. The data included has been gathered through surveys and questionnaires conducted among various target groups*

---

<sup>241</sup> Силвия Тонева – Докторант към катедра „Стопанско управление“, Стопански факултет, Софийски университет „Св. Климент Охридски“, София; e-mail: [silviant@uni-sofia.bg](mailto:silviant@uni-sofia.bg)

<sup>242</sup> Ивана Караджинска – Докторант към катедра „Управление“, Факултет Управление и администрация, УНСС, София; e-mail: [ivana.karadzhinska@unwe.bg](mailto:ivana.karadzhinska@unwe.bg)

<sup>243</sup> Silvia Toneva – PhD student, Economics Department, Faculty of Economics and Business Administration, Sofia University “St. Kliment Ohridski”; e-mail: [silviant@uni-sofia.bg](mailto:silviant@uni-sofia.bg)

<sup>244</sup> Ivana Karadzhinska – PhD student, Management Department, Faculty of Management and Administration, University of National and World Economy, Sofia; e-mail: [ivana.karadzhinska@unwe.bg](mailto:ivana.karadzhinska@unwe.bg)

– employers, training organizations, and policy-responsible institutions. Specific recommendations are formulated to address the identified challenges related to the need for improved systemic management of organizing practical training.

*Keywords: dual education, labor market, skills, qualification, management, risk management.*

*JEL: M10, M16, M19, O22.*

## **1. Увод**

Едно от най-сериозните предизвикателства, пред които са изправени всички балкански страни, е необходимостта от разработване на устойчив модел на икономически растеж, който да гарантира дългосрочно създаване на работни места и просперитет. В исторически план регионът изпитва трудности при привличането на чуждестранни инвеститори, като основна пречка за това е недостигът на квалифицирани работници. Обучението на работното място придобива значимост като приоритет в образованието и заетостта във всички държави - членки на ЕС, и в много съседни държави. Един подобрен модел на управление на практическото обучение би могъл да допринесе за неговото по-широко прилагане. Обработените данни, събрани в рамките на проведеното проучване по проекта, извеждат на преден план необходимостта от осъществяване на редица мерки за едно по-ефективно управление на стажовете в четирите държави.

## **2. Финансиране за ефективно прилагане на дуалната форма на обучение в България, Гърция, Северна Македония и Румъния**

### ***България***

Дуалното обучение е въведено в България през 2015 г. с пилотния проект ДОМИНО<sup>245</sup>, финансиран по Българо-швейцарската програма за сътрудничество. След успешното му приключване през 2019 г. дуалната система продължава да се подкрепя на проектен принцип. През 2020 г. стартира нов мащабен проект, наречен „Подкрепа за дуалната система“, изпълняван от Министерството на образованието и науката. Той се финансира по Оперативна програма „Наука и образование за интелигентен растеж“, съфинансирана

---

<sup>245</sup> Проект ДОМИНО, налично на <<https://dominoproject.bg/>>. [Посетено на 22 Септември 2024].  
Стратегическа визия за развитие на дуалното професионално образование и обучение в България – 2030  
Налично на: <[https://www.mon.bg/nfs/2023/10/strategy-dual\\_17102023.pdf](https://www.mon.bg/nfs/2023/10/strategy-dual_17102023.pdf)>. [Посетено на 1 ноември 2023].

от Европейския социален фонд. Друг проект „Дуално образование в България“<sup>246</sup> се подкрепя от Австрийската федерална икономическа камара. Той стартира през 2014 г. и до 2023 г. в него се обучават ученици в 15 специалности в над 30 училища в 21 населени места в страната. Подготвя се и проект ДОМИНО-2 с бюджет от около 5 млн. евро по Българо-швейцарската програма за сътрудничество с продължителност до 2029 г., планиран като продължение на програмата, която през 2015 г. положи основите на дуалната образователна система в България.

В края на 2023 г. МОН обяви плановете си да стартира цялостен 5-годишен проект за пилотно въвеждане на дуално обучение в системата на висшето образование.

Всички тези примери показват, че обучението чрез работа в България се основава главно на проекти и разчита на средства от ЕС или други международни донори.

В рамките на проектите учениците в дуално обучение получават малки месечни стипендии. Фирмите също получават подкрепа за покриване на част от заплатите на наставниците. Въпреки това са необходими повече мерки и стимули, за да се насърчат компаниите, включително микро, малки и средни фирми, да се присъединят към дуалната система и да станат партньори на обучаващите институции.

## **Гърция**

Моделът на финансиране на обучението чрез работа в Гърция разчита предимно на публично финансиране. Някои европейски фондове също са отпуснати за програми за дуално обучение. Националните фондове<sup>247</sup> или фондовете на ЕС могат да субсидират стажовете на учениците. Много предприятия получават финансови стимули, за да предлагат места за обучение на ученици в програми за ПОО или на завършили такива. По този начин те допринасят за обучението на учащите се.

Ефективността на настоящите схеми за финансиране е трудна за оценка поради липса на достатъчно прозрачност. По-конкретно, няма специфичен механизъм нито за бизнеса, нито за училищата за достъп до държавното финансиране за прилагането на дуално обучение. Училищата и центровете за ПОО като цяло не получават никаква допълнителна финансова подкрепа. Въпреки това през последните две години

---

<sup>246</sup> Ефектът от дуалното, сп. „Азбуки“, брой 41, 10-16.X.2019 г. Налично на: <<http://dominoproject.bg/wp-content/uploads/2019/10/06.pdf>>. [Посетено на 14 май 2022].

<sup>247</sup> Bouronikos, V. (2021). Work-based Learning in Greece: A Plan for Economic Recovery. Institute of Entrepreneurship Development. налично на: <<https://ied.eu/project-updates/work-based-learning-in-greece-a-plan-for-economic-recovery>>. [Посетено на 01 Октомври 2024].

директорите и учителите в училищата, където се провеждат стажове, получават малка месечна финансова компенсация, в зависимост от броя на учениците.

### ***Северна Македония***

Финансирането на формалното професионално образование, включително реализацията на дуалното обучение, се осъществява от държавата. Министерството на образованието<sup>248</sup> предоставя средства на местните власти, които ги разпределят между училищата под тяхна юрисдикция. Освен това общините участват във финансирането на училищата, а самите училища имат право да получават допълнителни средства.

Фирмите участват финансово, като покриват разходите за осигуряване на наставник и неговото обучение, участие в подготовката на програмите за практическо обучение, адаптиране на работното място, предоставяне на материали за обучение на работното място и др. Покриването на разходите, свързани с осъществяването на практическото обучение, е част от тристранно споразумение между ученика, училището и фирмата.

В анкетното проучване по проекта училищата и фирмите предлагат няколко механизма за достъп до държавно и допълнително финансиране за практическо обучение, включително: активиране на член от Закона за професионалното образование и обучение, който гласи, че „работодателят има право да получава финансови, митнически и данъчни облекчения“; въвеждане на финансови стимули за иновативни и ефективни училища и центрове за професионално образование и обучение; признаване, популяризиране и стимулиране на добри практики за включване на работодателите в образованието; предоставяне на финансови стимули за отлични партньорства между образователните институции и работодателите; подпомагане на микро- и малки предприятия чрез субсидии за учебни материали, оборудване на специални класни стаи и помещения за центрове за обучение.

### ***Румъния***

През 2018 г. финансирането на глава от населението е било 1115 евро за тригодишни професионални програми, 1057 евро за четиригодишни технологични програми и 1330 евро за четиригодишни професионални програми. Налице са стимули в подкрепа на

---

<sup>248</sup> Концепцията за практическото обучение на Република Северна Македония, приета от министъра на образованието и науката с решение № 08-4305/2 от 13 април 2020 г. налично на: <<https://mon.gov.mk/stored/document/Koncept-za-ucenje-preku-rabota.pdf>>. [Посетено на 12 Септември 2024].



участието на млади учаци се в ПОО. Министерството на образованието в сътрудничество с други национални органи предлага основното финансиране.

Стипендията за тригодишни професионални програми предлага приблизително 43 евро на месец за всички обучаващи се в тригодишни професионални програми. Тази стипендия може да се комбинира с безвъзмездни средства, предоставяни от обучителни компании. Стипендиите обикновено покриват разходите за транспорт и храна.

В допълнение към професионалната стипендия обучаващите се в дуално ПОО получават поне около 43 евро месечно под формата на надбавки от предприятието, в което се обучават. Предприятията също така заплащат работното оборудване на обучаващите се, тяхната застраховка и медицински прегледи, ако това се налага според особеностите на конкретната професия.

Стажантите получават стипендии от държавата и от фирмата партньор, но за учениците от уязвими групи е необходима допълнителна финансова подкрепа, за да се покрият разходите за настаняване, храна по време на програмата за първите години на работа.

Необходимо е да се окаже диференцирана подкрепа и на по-малките предприятия, които нямат възможност да създадат и поддържат отдел за обучение и развитие, което води до огромни разлики в достъпа им до квалифицирана работна ръка. Малките предприятия трябва да се включват по-активно и да получават специфична подкрепа, включително финансова. В противен случай те ще останат по-малко конкурентоспособни в сравнение със своите конкуренти - големите корпорации.

Очевидно има множество финансови източници, но те не са достатъчни. Държавната подкрепа за предприятията не е привлекателна и е трудна за управление.

### **3. Препоръки за управление на риска в практическото обучение**

#### ***България***

- Утвърждаване на дуалния модел на обучение като стабилна държавна политика в областта на ПОО, а не само на проектна основа.<sup>249</sup>
- Създаване на механизъм за осигуряване на качеството и ефективен мониторинг на качеството на дуалното обучение.
- Актуализиране на регулаторната рамка в съответствие с цифровите и зелените приоритети на Европейския съюз.

---

<sup>249</sup> Цветков, Ц., Управление на риска в организациите в България – проблеми и перспективи за развитие.

- Увеличаване на възможностите за гъвкавост и адаптивност на дуалната система, за да отговори на нуждите на пазара на труда.
- Повишаване на ролята и участието на браншовите камари в процеса на вземане на решения и в прилагането на обучението чрез работа.
- Укрепване на регионалните инициативи и ролята на местните власти в областта на ПОО.
- Предлагане на повече стимули за компаниите за разширяване на обхвата на дуалната система.
- Разработване на мерки за увеличаване на участието в дуално обучение за възрастни над 16 години в лицензирани центрове за ПОО.
- Повишаване на осведомеността на всички заинтересовани страни чрез национална промоционална кампания за дуалното ПОО.

### ***Гърция***

- Провеждане на регулярни оценки на уменията за идентифициране на нуждите в нововъзникващи сектори и актуализиране на професиите и учебните програми за ПОО в съответствие с идентифицираните нужди.
- Разработване на допълнителни програми за стимулиране за укрепване на партньорствата между държавата и частния сектор.
- Събиране и систематично използване на програмни оценки и обратна връзка от заинтересовани страни, за да се осигури релевантността и ефективността на екосистемата на ПОО.
- Увеличаване на осведомеността и обхвата сред заинтересованите страни на ПОО чрез кампании за осведомяване и конференции, които споделят добри практики от други европейски страни.
- Подобряване на участието на местните власти в процеса на дуалното обучение.

### ***Северна Македония***

- Подобряване на механизмите за координация между всички заинтересовани страни с цел разработване на ефективна система, която създава подходящи умения.
- Засилване на настоящите връзки чрез ефективно сътрудничество и участие във всички дейности, а не само чрез формално членство в комитети и съвети.
- Измерване на ефективността и ефикасността на тези връзки и споделяне на добри практики и опит.

- Редовно преразглеждане на стандартите за квалификация и професии с по-голямо и пряко участие на предприятията, като се набляга повече на практическите, отколкото на академичните умения.
- Подобряване на осигуряването на качеството и контрола на обучението чрез работа чрез съвместно разработване (от публичния и частния сектор) на подходящи показатели, правилно събиране на данни, редовен анализ и дейности за подобряване.
- Оценка на адекватността и ефективността на съществуващите механизми за финансиране, като се вземат предвид предоставянето на средства, разпределението на финансовите задължения между заинтересованите страни и прозрачността на процесите на финансиране. Идентифициране на финансовите бариери пред ефективното прилагане на дуалното обучение и изготвяне на решения за преодоляването им.

### ***Румъния***

- Насърчаване на местните власти да предоставят данни за местната икономика, тенденциите за бъдещо развитие и подкрепа за инициране и управление на местни дебати.
- Улесняване на диалога между заинтересованите страни, включително по отношение на достъпа до финансови ресурси, насърчаването на дуалното ПОО и наблюдението на изпълнението на обучението чрез работа.
- Въпреки че съществуват различни видове финансова подкрепа, те не са достатъчни, за да осигурят привлекателност и да преодолеят съществуващите социални пречки, затова са необходими допълнителни мерки за финансиране.

### ***Общи препоръки***

1. Актуализиране на правната рамка: във всички разгледани страни съществува правна рамка за прилагането на дуалната форма на обучение. Тя обаче трябва редовно да се актуализира, за да отговаря на динамичните промени на пазара на труда и на цифровия и зелен преход.
2. Преразглеждане на ролята на държавата: Водещата роля на държавата следва да се преразгледа, като се предложи по-активно участие на бизнеса чрез браншови организации и като се вземат предвид регионалните особености, вместо да се прилага централизиран подход.
3. Подобряване на имиджа на ПОО: Необходими са конкретни инициативи за подобряване на имиджа на ПОО, по-конкретно на обучението чрез работа, сред младите

хора, като се акцентира върху привлекателни професии и се предоставят финансови стимули.

4. Въвеждане на дуална система за обучение за възрастни: Като се има предвид демографската картина в страните партньори и на равнище ЕС, въвеждането на обучение чрез работа за възрастни може да бъде добро решение за осигуряване на работна ръка за различни икономически сектори.

5. Повишаване на гъвкавостта и адаптивността: По-голямата гъвкавост и адаптивност на дуалната система за обучение биха допринесли за по-ефективното прилагане на модела в националните системи на ПОО.

### **Заключение**

И четирите страни-партньори в проект “Balkan WBL Cooperation” са установили механизми за организиране на обучението чрез работа. В повечето случаи то се организира за ученици в държавната училищна система за професионално образование и обучение. Във всички страни партньори се прилагат принципите на Европейската квалификационна рамка, като се вземат предвид националните особености на квалификационните системи.

Системите за ПОО в страните партньори трябва да бъдат актуализирани регулярно, за да предлагат модерни и търсени квалификации. Освен че трябва да бъдат ясно определени, професиите за практическо обучение трябва да бъдат широко популяризирани и рекламирани сред потенциалните учаци, за да се повиши интересът им към участие в дуалното обучение.

Включването на бизнеса в определянето на необходимите квалификации е ключова стъпка за привличането му като активен партньор в дуалната система.

Във всички страни партньори преобладава централизиран подход към разработването на учебната документация. Необходимо е да се засили участието на работодателите, като тяхната роля не трябва да бъде само валидиране. В този смисъл следва да се анализират причините за ниската ангажираност на бизнеса - дали той не е поканен да участва, дали изискванията за разработване на учебната документация са сложни за разбиране от страна на бизнеса, или по някаква друга причина.

Повишаването на осведомеността относно възможностите, които предлага обучението чрез работа, следва да бъде подкрепено от справедливи мерки и инициативи. Активната дигитализация е възможност за осъществяване на дейности в подкрепа на развитието и привличането на повече участници в дуалната форма на обучение.

Във всички страни партньори има ясно разпределение на ролите и функциите на участниците в дуалната система на обучение, но все още има възможности за подобряване на ефективността на модела. Водещата роля на държавата невинаги доказва своята ефективност и регионалният подход следва да бъде разширен. Бизнес асоциациите, браншовите камари и организациите на работодателите следва да бъдат по-активно ангажирани и да имат по-голяма роля и отговорности в процеса.

Финансирането на целенасочени мерки за увеличаване на привлекателността на ПОО, както и специфични стимули за компаниите трябва да бъдат планирани в партньорските страни. Управлението на финансирането само от държавата не е най-добрата рецепта и следва да бъде преразгледано.

### **Използвана литература**

Ефектът от дуалното. - “Азбуки”, бр. 41, 10-16.X.2019 г. Налично на: <http://dominoproject.bg/wp-content/uploads/2019/10/06.pdf>. [Посетено на 14 май 2022].

(Efektat ot dualното. - “Azbukи”, br. 41, 10-16.X.2019 g. Nalichno na: <http://dominoproject.bg/wp-content/uploads/2019/10/06.pdf>. [Poseteno na 14 may 2022].)

Концепцията за практическото обучение на Република Северна Македония, приета от министъра на образованието и науката с решение № 08-4305/2 от 13 април 2020 г. налично на: <https://mon.gov.mk/stored/document/Koncept-za-ucenje-preku-rabota.pdf>. [Посетено на 12 септември 2024].

(Kontseptsijata za prakticheskoto obuchenie na Republika Severna Makedonia, prieta ot ministara na obrazovanieto i naukata s reshenie № 08-4305/2 ot 13 april 2020 g. nalichno na: <https://mon.gov.mk/stored/document/Koncept-za-ucenje-preku-rabota.pdf>. [Poseteno na 12 septemvri 2024].)

Национален план за действие по заетостта, Министерство на труда и социалната политика. Налично на: <https://www.mlsp.government.bg/natsionalni-planove-za-deystvie-po-zaetostta>. [Посетено на 24 август 2024].

(Natsionalen plan za deystvie po zaetostta, Ministerstvo na truda i sotsialnata politika. Nalichno na: <https://www.mlsp.government.bg/natsionalni-planove-za-deystvie-po-zaetostta>. [Poseteno na 24 avgust 2024].)

Проект ДОМИНО, налично на <https://dominoproject.bg/>. [Посетено на 22 септември 2024].

(Proekt DOMINO, nalichno na <<https://dominoproject.bg/>>. [Poseteno na 22 septemvri 2024].)

Стратегическа визия за развитие на дуалното професионално образование и обучение в България – 2030 Налично на: <[https://www.mon.bg/nfs/2023/10/strategy-dual\\_17102023.pdf](https://www.mon.bg/nfs/2023/10/strategy-dual_17102023.pdf)>. [Посетено на 1 ноември 2023].

(Strategicheska vizia za razvitie na dualnoto profesionalno obrazovanie i obuchenie v Bulgaria – 2030 Nalichno na: <[https://www.mon.bg/nfs/2023/10/strategy-dual\\_17102023.pdf](https://www.mon.bg/nfs/2023/10/strategy-dual_17102023.pdf)>. [Poseteno na 1 noemvri 2023].)

Цветков, Ц., Управление на риска в организациите в България – проблеми и перспективи за развитие.

(Tsvetkov, Ts., Upravlenie na riska v organizatsiite v Bulgaria – problemi i perspektivi za razvitie.)

Bouronikos, V. (2021). Work-based Learning in Greece: A Plan for Economic Recovery. Institute of Entrepreneurship Development. налично на: <<https://ied.eu/project-updates/work-based-learning-in-greece-a-plan-for-economic-recovery>>. [Accessed 01 October 2024]

PMBOK (2017). A guide to the project management body of knowledge (PMBOK guide), Project Management Institute.

# ДИГИТАЛИЗАЦИЯ НА МУЗЕИТЕ: ПЪТЯТ НА НИДЕРЛАНДИЯ И БЪЛГАРИЯ КЪМ ЦИФРОВАТА ТРАНСФОРМАЦИЯ

Златина Красиминова Тодорова<sup>250</sup>

*Резюме: Дигитализацията в музеите значително подобрява преживяванията на посетителите и управленските процеси, но степента на интеграция и резултатите варират в Европа. Това изследване сравнява пътя и въздействието на дигитализацията в Нидерландия и България, които имат различни технологични нива. Проучването показва, че холандските музеи водят в дигитализацията, докато в България се наблюдават начални, но обещаващи резултати благодарение на европейска подкрепа. Анализът подчертава разликите в условията за дигитална трансформация и значението на тези контекстуални фактори.*

*Ключови думи: дигитализация, музеи, сравнителен анализ, Нидерландия, България.*

*JEL: O33, L83, Z11.*

## DIGITISATION OF MUSEUMS: THE PATH OF THE NETHERLANDS AND BULGARIA TOWARDS DIGITAL TRANSFORMATION

Zlatina Krasimirova Todorova<sup>251</sup>

*Abstract: Digitisation in museums significantly improves visitor experiences and management processes, but the degree of integration and the results vary across Europe. This study compares the path and impact of digitisation in the Netherlands and Bulgaria, which have different technology levels. The study shows that Dutch museums are leading the way in digitisation, while Bulgaria is showing initial but promising results thanks to European support. The analysis highlights the differences in the conditions for digital transformation and the importance of these contextual factors.*

---

<sup>250</sup> Златина Красиминова Тодорова – Докторант към катедра "Индустриален бизнес", Бизнес факултет, УНСС, София, e-mail: [zlatina.todorova@unwe.bg](mailto:zlatina.todorova@unwe.bg)

<sup>251</sup> Zlatina Krasimirova Todorova – PhD student, Department of Industrial Business, Business Faculty, UNWE, Sofia, e-mail: [zlatina.todorova@unwe.bg](mailto:zlatina.todorova@unwe.bg)

*Keywords: digitalization, museums, comparative analysis, Netherlands, Bulgaria.*

*JEL: O33, L83, Z11.*

## **1. Въведение**

Музеите изпълняват ключова функция в обществото като институции за съхранение, изследване и популяризиране на културното и историческото наследство (UNESCO, 2015). Навлизането в дигиталната епоха изисква от музеите стратегическо преосмисляне на начина, по който те управляват своите ресурси и взаимодействат с аудиторията (Clough, 2013). Дигитализацията се утвърждава като един от най-ефективните инструменти за справяне с тези изисквания (Navarrete, 2020). Чрез иновации като дигитални архиви, виртуални експозиции и интерактивни платформи, музеите могат да осигурят устойчиво и адаптивно развитие, което да отговаря на променящите се очаквания и нужди на обществото (Institute of Museum and Library Services [IMLS], 2009). Същевременно процесът на дигитализация не е универсален, а се влияе от националните културни, икономически и управленски аспекти. Настоящото изследване разглежда дигитализацията в музеите на Нидерландия и България, две страни с различни исторически, икономически и културни предпоставки. Използваният сравнителен анализ предоставя възможност за идентифициране на специфичните предизвикателства и добри практики за дигитализация на музейните колекции.

Анализът обхваща ключови аспекти, свързани с дигитализацията в Нидерландия и България, като постижения в дигитализацията, оперативна ефективност, финансиране на процес по дигитализация и ангажиране на посетителите. Чрез изследване на тези аспекти, статията цели да определи текущото състояние на дигитализацията, както и да формулира препоръки за развитие на дигитализацията, базирани на синергията между глобалните тенденции и националните особености.

## **2. Методология**

Методологията на изследването включва комбиниран подход чрез сравнителен анализ, който обхваща различни източници и методи за събиране на данни, с цел задълбочено изследване на процесите на дигитализация в музеите на Нидерландия и България.



## *2.1. Методи на изследването*

### *Преглед на литературата, официални документи и доклади*

Изследването започва с обширен преглед на съществуващата литература и документи, които се отнасят до дигитализацията в музеите. Това включва научни статии, доклади на правителствени и неправителствени организации, както и официални стратегии и политики, които очертават рамките за дигитализация в двете страни. Документалният анализ предоставя контекстуализация на процесите в Нидерландия и България и посочва възможните разлики в подходите към дигитализацията.

### *Интервюта с музейни служители в Нидерландия и България*

За събиране на емпирични данни са проведени полу-структурирани интервюта с музейни служители от Нидерландия. Интервютата предоставят детайлни виждания за процеса на дигитализация, както и практиките, които се използват в музейните институции в Нидерландия и България. Тези интервюта предоставят конкретна информация относно цифровите постижения, ангажираността на посетителите и оперативната ефективност на дигитализацията.

### *Наблюдения от посещения в музеи*

За да се потвърдят или допълнят данните от интервютата, са проведени наблюдения в избрани музеи. По време на тези посещения се анализират практиките за взаимодействие с посетителите, наличието на дигитални ресурси и инфраструктура, както и начините, по които музеите управляват своите колекции и експозиции в дигиталния контекст.

## *2.2. Основните области на анализ*

### *Дигитални постижения*

Тази област разглежда наличието на дигитализирани колекции, онлайн бази данни и платформи за виртуален достъп. Анализира се степента, до която музеите в Нидерландия и България са достигнали в дигитализирането на своите колекции, наличието на бази данни и ползването на международни стандарти за дигитализация.

### *Финансови измерения*

Тази област изследва източниците на финансиране от страна на национални и европейски програми в развитието на дигитализацията в музеите.

### *Оперативна ефикасност*

Анализът се фокусира върху подобренията, които дигитализацията внася в управленските функции на музеите.

Разглежда се влиянието на дигиталните колекции и онлайн достъп върху интереса на посетителите.

### **3. Литературен преглед: Дефиниция на дигитализацията в културната сфера**

Дигитализацията в културната сфера представлява процес на преобразуване на физически културни обекти и документи в цифрови формати, както и създаването на дигитални архиви и платформи за тяхното съхранение и достъп. Този процес включва технологични, управленски и социални аспекти, насочени към опазване, популяризиране и социализация на културното наследство, както и осигуряване на устойчиво развитие чрез иновации (Paneva-Marinova et al., 2017).

## **4. Резултати**

### *4.1. Дигитални постижения*

Нидерландия демонстрира значителен напредък в дигитализацията на музейните колекции. През 2008 г. средният процент на дигитализираните колекции в 18 водещи музея, включително Райксмузеум, Музеят „Стеделик“ и Амстердамския музей, е около 34,4%, според проучване на Архивната агенция на Нидерландия (DEN 2009, interwies, webarchive.org). До 2018 г. Райксмузеум и Амстердамският музей са дигитализирали 100% от своите колекции, което ги поставя сред лидерите в тази област (Alexandrou, 2020). Тези резултати са подкрепени от национални програми като Dutch Collections for Europe (DC4EU), която предоставя достъп до 2,5 милиона цифрови обекта от над 100 културни институции (Europeana, 2024). DC4EU действа като национален „агрегатор“ за платформата Europeana, улеснявайки интеграцията на холандските музеи в международни цифрови мрежи и услуги. Освен това, използването на международно признати стандарти за метаданни, като Dublin Core, допринася за ефективното индексиране, споделяне и сътрудничество между институциите.

България, в сравнение, изостава значително в процеса на дигитализация. Липсата на национална стратегия и общи указания за дигитализация ограничава развитието на тази област (Игнатова, 2018). Според доклад на Министерството на културата от май 2024 г., по Плана за възстановяване и устойчивост (Компонент C11.I7), усилията за дигитализация са фрагментирани и често зависят от изолирани проекти. По данни на изследването, 28 български музея съхраняват 1 638 380 експоната, от които само 160 847 (9,82%) са дигитализирани (Министерство на културата, 2024). Въпреки

наличието на някои инициативи, некоординираните действия и не използването на стандартизирани метаданни ограничава видимостта на дигитализираните ресурси. Това прави по-трудно индексването в търсачки като Google или в платформата Europeana, което на практика намалява достъпа до националното културно наследство (Сотирова & Банкова, 2014). В резултат, България се нуждае от по-добре координирана стратегия за прилагане на цифрови технологии, за да достигне нивото на развитие, наблюдавано в Нидерландия.

#### 4.2. Финансиране

Финансирането на дигитализацията на музеите в Нидерландия е концентрирано основно върху държавни субсидии, като ключов проблем остава краткосрочният характер на финансирането, който ограничава устойчивото развитие на цифрова инфраструктура (IFACCA, 2022, September 6). Промяна настъпва с инициативата *Дигитална делта*, която преразглежда цифровизацията като национален приоритет, насочен към създаването на „информационно общество“. В *Писмото за дигитализация* от 2002 г. са определени цели за отворен достъп до културни ресурси, съчетаващи изследователски, образователни и културни обменни приложения (Hernandez, 2010). Постепенното увеличаване на бюджета в периода 2004–2008 г. – от 1 млн. евро до 8 млн. евро годишно – позволява на институциите да внедряват иновации и да развиват съвременни цифрови практики. Това укрепва дигитализацията като инструмент за опазване и популяризиране на културното наследство (Navarrete, 2014).

В България дигитализацията на музейните колекции е силно ограничена от липсата на стабилно и целево финансиране. Много малко музеи посочват наличието на обособено перо в бюджета, предназначено за дигитализация. Вместо това те разчитат на алтернативни методи като доброволчески труд, използване на бюджетен излишък или външно финансиране, най-често чрез европейски и международни програми (Драгиев, Николова & Иванов, 2022). Финансовият фактор играе ключова роля както за нивото на дигитализация, така и за приоритизацията на тази дейност спрямо другите оперативни функции на институциите. Между 2010 и 2018 г. чрез средства от различни европейски и американски програми бяха оборудвани технологични центрове в София, Пловдив и Бургас. Въпреки това, регионалните и общински библиотеки и музеи често ползват аутсорсинг услуги или разчитат на собствени дигитални центрове, които обаче са частично обезпечени с нужната инфраструктура и административна поддръжка (Сотирова-Вълкова, 2018).

#### *4.3. Оперативна ефективност*

Забележителен пример за музейна инфраструктура и подобряване на оперативната ефективност е създаването на общи системи за съхранение и управление на колекциите - музейни алианси в Нидерландия (Navarrete, 2014). Един от тях е Центърът за колекции на Нидерландия (ЦК), създаден през 2018 г. като консолидирано, устойчиво предприятие, което централизира националните колекции от Нидерландския отворен музей, Дворцовия музей Хет Лоо, Райксмузеум и Агенцията за културно наследство на Нидерландия (Loddo, 2021). Това съоръжение не само съхранява артефакти, но и осигурява централизирано пространство за тяхната реставрация и изследвания. В интервю с координатора на проекта на Центъра за колекции се подчертава, че там се съхраняват над половин милион музейни единици и тези институции работят по модел на съвместно управление. Този модел подобрява опазването на културното наследство и рационализира достъпа до колекциите, като в крайна сметка подобряват ефективността на музейните дейности.

В България оперативната ефективност е ограничена от редица фактори, включително недостиг на квалифицирани кадри и липса на интегрирана стратегия (Драгиев, Николова & Иванов, 2022). Докато големите музеи са снабдени с техника и софтуер, често не съществува капацитет за тяхното пълноценно използване. Вместо това музеите разчитат на външни фирми за извършване на дигитализация, което води до по-бавни и разпокъсани резултати и подобряване на оперативната ефективност.

#### *4.4. Ангажираност на посетителите в резултат от дигитализацията*

Ангажираността на посетителите в Нидерландия значително се увеличава благодарение на развитието на „отворените данни“, които осигуряват онлайн достъп до музейни колекции (Rijksmuseum. Research and data policy). Райксмузеум е сред водещите примери за успешна интеграция на дигитализацията, предлагайки иновативни начини за взаимодействие с експонатите чрез интерактивни екрани и персонализирани онлайн ресурси. Музеят предоставя цялата си дигитализирана колекция безплатно онлайн, което засилва ангажираността на публиката и достъпа до културното наследство. Според данни на Statista (2024), Райксмузеумът е на 13-то място сред най-посещаваните музеи в Европа между 2019 и 2023 г., доказвайки успеха на тази стратегия. В българските музеи, където нивата на дигитализация все още са ограничени, ангажирането на посетителите чрез цифровизация бележи по-бавен напредък. Макар че цифровото каталогизиране и онлайн съдържанието са предизвикали интереса на определени аудитории, обратната връзка от музейни служители показва, че има търсене на по-всеобхватен достъп до цифровизирани

материали. Ограниченият достъп до цифрови архиви се посочва като пречка за достигане до по-младата аудитория, която очаква лесно достъпно цифрово съдържание.

## 5. Заключение

Сравнителният анализ между Нидерландия и България показва, че Нидерландия е лидер в дигитализацията на музейните колекции, като използва национални програми, стандарти за метаданни и стабилно финансиране, което значително увеличава ангажираността на посетителите. В България, от друга страна, липсата на координация, стабилно финансиране и стратегическо планиране ограничава ефективността на дигитализацията. За България бъдещето в тази област предполага необходимост от разработване на национална стратегия за дигитализация, стабилни финансови ангажименти и прилагане на международни стандарти, което ще подобри достъпа и ангажираността на посетителите с културното наследство.

## Използвана литература

Драгиев, А., Николова, Й., Иванов, Д. (2022). Дигитализация и дигитализационни ресурси в българската музейна практика. – Електронен бюлетин на Регионален исторически музей – София, 05/2022.

(Dragiev, A., Nikolova, Y., Ivanov, D. (2022). Digitalizatsia i digitalizatsionni resursi v balgarskata muzeyna praktika. – Elektronen byuletin na Regionalen istoricheski muzey – Sofia, 05/2022.)

Игнатова, А. (2018). За дигитализацията на българското културно-историческо наследство. [online] Available at: <<https://journals.uni-vt.bg/getarticle.aspx?aid=5180&type=.pdf>>.

(Ignatova, A. (2018). Za digitalizatsiyata na balgarskoto kulturno-istoricheskoto nasledstvo. [online] Available at: <<https://journals.uni-vt.bg/getarticle.aspx?aid=5180&type=.pdf>>.)

Министерство на културата (2024). Доклад относно: Статус на дигитализиране на фондови единици от музейните колекции в България (окончателна версия, 7 май 2024 г.). Изготвен в рамките на изпълнението на Компонент 1 от Инвестиция С11.17 „Цифровизация на музейни колекции, библиотеки и архиви“ от План за възстановяване и устойчивост, Наличен на:

<https://sites.google.com/view/bgdch2/%D0%BF%D1%80%D0%BE%D1%83%D1%87%D0%B2%D0%B0%D0%BD%D0%B8%D1%8F?authuser=0>>.

(Ministerstvo na kulturata (2024). Doklad otnosno: Status na digitalizirane na fondovi ediniti ot muzeynite kolektsii v Bulgaria (okonchatelna versia, 7 may 2024 g.). Izgotven v ramkite na izpalnenieto na Komponent 1 ot Investitsia C11.I7 „Tsifrovizatsia na muzeyni kolektsii, biblioteki i arhivi“ ot Plan za vazstanovyavane i ustoychivost, Nalichen na: <https://sites.google.com/view/bgdch2/%D0%BF%D1%80%D0%BE%D1%83%D1%87%D0%B2%D0%B0%D0%BD%D0%B8%D1%8F?authuser=0>>.)

Сотирова, К., Банкова, Д. (2014). Дигитализация и експониране на художествено наследство – стандарти, изисквания и добри практики.

(Sotirova, K., Bankova, D. (2014). Digitalizatsia i eksponirane na hudozhestveno nasledstvo – standarti, iziskvania i dobri praktiki.)

Сотирова-Вълкова, К. (2018). Институционализираното наследство в 21 век. Методология за дигитализация и е-битие. – Културата: история и настояще, 4(1), 155-166. Достъпно на: [http://www.math.bas.bg/vt/kin/files/papers/4\\_1/11-KIN-4-1-2018.pdf](http://www.math.bas.bg/vt/kin/files/papers/4_1/11-KIN-4-1-2018.pdf)>.

(Sotirova-Valkova, K. (2018). Institutsionaliziranoto nasledstvo v 21 vek. Metodologia za digitalizatsia i e-bitie. – Kulturata: istoria i nastoyashte, 4(1), 155-166. Dostapno na: [http://www.math.bas.bg/vt/kin/files/papers/4\\_1/11-KIN-4-1-2018.pdf](http://www.math.bas.bg/vt/kin/files/papers/4_1/11-KIN-4-1-2018.pdf)>.)

Alexandrou, E. (2020). Digital Strategy in Museums: A case study of The Rijksmuseum, Amsterdam.

Clough, G. W. (2013). Best of both worlds: museums, libraries, and archives in the digital age. Smithsonian Institution.

DEN (Digitaal Erfgoed Nederland) (2009). De Digitale Feiten. Onderzoek naar de omvang en kosten van gedigitaliseerd cultureel erfgoed. Eindrapportage. The Hague: DEN.

Europeana (2024). Dutch Collections for Europe. – Europeana PRO. Retrieved November 20, 2024, from <https://pro.europeana.eu/organisation/dutch-collections-for-europe>>.

Hernandez, T. N. (2010). Does digitization bring a productivity lag in museum work.

IFACCA. (2022, September 6). Digital transformation in the cultural sector: A major opportunity. International Federation of Arts Councils and Culture Agencies (IFACCA). Retrieved from <https://ifacca.org/news/2022/09/06/digital-transformation-cultural-sector-major-oppor/>>.

Institute of Museum and Library Services. (2009). Museums, libraries, and 21st-century skills. National Endowment for the Arts. Retrieved from <https://www.imls.gov>>.

- Loddo, M. (2021). Integration of 360-degree photography and virtual reality into museum storage facility design and education. – Int. J. Educ. (IJE), 9, 45-57.
- Navarrete, T. (2014). A history of digitization: Dutch museums. Amsterdam: University of Amsterdam.
- Navarrete, T. (2020). Digitization in museums. In Teaching cultural economics (pp. 204-213). Edward Elgar Publishing.
- Paneva-Marinova, D., et al. (2017). Multimedia Digital Library: Constructive Block in Ecosystems for Digital Cultural Assets.
- Rijksmuseum. Research and data policy. Retrieved from <<https://www.rijksmuseum.nl/en/research/conduct-research/data/policy>>.
- Statista. (2024). Attendance at leading museums in Europe. Statista. Retrieved from <<https://www.statista.com/statistics/747942/attendance-at-leading-museums-in-europe/>>.
- UNESCO. (2015). Recommendation concerning the protection and promotion of museums and collections, their diversity and their role in society. Retrieved from <<https://unesdoc.unesco.org/ark:/48223/pf0000249542>>.
- Vassileva, S., Kovatcheva, E. (2017). The innovative model for interactivity in Bulgarian museums. – In: ICERI2017 Proceedings (pp. 5407-5412). IATED.
- Zhelev, Y., Monova-Zheleva, M., Nikolova, E. (2022). Digitization of Cultural Heritage of Burgas Region, Bulgaria – Initiatives and Outcomes.

# ПРАВНО-РЕГУЛАТОРНИ И ЕТИЧНИ ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА ПРИ ИЗПОЛЗВАНЕТО НА ГЕНЕТИЧНИ ДАННИ ЗА МАРКЕТИНГОВИ ЦЕЛИ

Ивелина Славова Иванова-Кадири<sup>252</sup>

*Резюме: С напредъка на биотехнологиите и повишената популярност на бързите генетични тестове за директна употреба се променя традиционният модел за разпространение на биопродукти. Въпреки че тези тестове широко се рекламират като надеждно средство за проследяване на генеалогичния произход и за идентифициране на потенциални генетични заболявания, съществуват въпроси от правно-регулаторно и етично естество по отношение на защитата на генетични данни на потребителите. Глобалният достъп до тези данни подчертава нуждата от унифицирана глобална правна рамка за защита на данните. Докладът изследва някои основни международни законодателни практики и разглежда предизвикателствата, свързани с национални и наднационални биобанки, както и рисковете от използването на генетични данни за маркетингови цели.*

*Ключови думи: генетични данни, генетичен маркетинг, правно-регулаторна рамка.*

*JEL: M31, M38.*

---

<sup>252</sup> Ивелина Славова Иванова-Кадири – Докторант, катедра „Маркетинг“, Факултет „Управление“, Икономически университет - Варна, бул. “Княз Борис I”, № 77, Варна, България, e-mail: [ivelina.kadiri@ue-varna.bg](mailto:ivelina.kadiri@ue-varna.bg)



# REGULATORY AND ETHICAL CHALLENGES IN THE USE OF GENETIC DATA FOR MARKETING PURPOSES

Ivelina Slavova Ivanova-Kadiri<sup>253</sup>

*Abstract: With the advancement of biotechnology and the growing popularity of direct-to-consumer genetic tests, the traditional model for the distribution of bioproducts is changing. Although these tests are widely advertised as reliable tools for tracing genealogical origins and identifying potential genetic disorders, there are legal, regulatory, and ethical concerns regarding the protection of consumers' genetic data. The global accessibility of this data underscores the need for a unified global legal framework for data protection. The report examines key international legislative practices and explores challenges related to national and transnational biobanks, as well as the risks of using genetic data for marketing purposes.*

*Keywords: genetic data, genetic marketing, regulatory framework.*

*JEL: M31, M38.*

## 1. Увод

Традиционните бизнес модели за предлагане на биотехнологични продукти и услуги се трансформират в условията на интензивен технологичен напредък. Обичайният модел на дистрибуция, насочен към болници, клиники, фармацевтични компании, изследователски центрове, академични и правителствени институции търпи динамизиране и модификация. Посредством бързите генетични тестове за директна употреба, генетичното консултиране достига до крайните потребители без наличието на междинно медицинско звено, което да извършва експертна консултация. Бързите генетичните тестове широко се рекламират като надеждно средство за установяване на генеалогичен произход и маркер за потенциални здравни рискове. Това нововъведение поражда правни и етични въпроси относно обработката и съхранението на генетични данни. Законодателната рамка за защита на генетичните данни има различни проявления

---

<sup>253</sup> Ivelina Slavova Ivanova-Kadiri – Ph.D. Student, Department “Marketing”, Faculty “Management”, University of Economics - Varna, “Knyaz Boris I” Blvd., No. 77, Varna, Bulgaria, email: [ivelina.kadiri@ue-varna.bg](mailto:ivelina.kadiri@ue-varna.bg)

на световните пазари с висока степен на зрялост (Скандинавия, САЩ). Въпреки това, общите принципи на законност, прозрачност и защита срещу дискриминация са в основата на повечето национални регламенти. Нарастващата роля на геномиката в персонализираната медицина и глобалният достъп до генетични данни налагат необходимостта от унифицирана правна рамка, която да гарантира защитата на личната генетична информация и конкретно нейното използване за бизнес и маркетингови цели.

Настоящият труд разглежда някои основни законодателства за защита на генетични данни на потребителите, с оглед на повишения интерес към генетичните тестове, стимулиран от бързото развитие на биотехнологиите от Ковид-пандемията до момента, както и от повишената осведоменост на потребителите по отношение на собственият им здравно-медицински статус и патологична потенция. Темата е особено актуална, тъй като иновациите в генетиката и в геномиката продължават да се развиват с бързи темпове, което води до нови предизвикателства и неотложна нужда от адекватна законодателна защита на генетичните данни на потребителите. В изследването се анализират както националните, така и наднационалните инфраструктури и биобанки за съхранение и споделяне на генетични данни. Разгледани са правно-регулаторните и етични предизвикателства, свързани с използването на генетични данни за бизнес и маркетингови цели.

## **2. Сравнителен регулаторен анализ на глобалните регламенти за обработка, съхранение и защита на генетичната информация**

Регламентите за боравене с генетична информация варират значително в различните региони, но общите принципи на законност, честност, прозрачност, изрично съгласие и защита срещу дискриминация са основни компоненти в националните законодателства по света.

Европейският съюз осигурява защита на личната информация чрез Общия регламент за защита на личните данни (ОРЗД), в сила от 2018 г., който включва генетичните данни като „специални категории данни“ с особено строга защита. Регламентът изисква изрично съгласие за обработка на генетични данни и предоставя права за достъп, корекция, изтриване и ограничаване на обработката (ОРЗД, 2018). В Германия Законът за генетичната диагностика изисква генетичните тестове да бъдат провеждани под медицински контрол (Деливерска, 2013). Българското законодателство не дефинира понятието „генетична информация“, но Законът за здравето регламентира

генетичните изследвания чрез изисквания за акредитирани лаборатории, информирано съгласие, конфиденциалност и ограничен достъп до резултатите (Великова, 2018).

В САЩ правната рамка за защита на генетичната информация е фрагментирана в различни федерални и щатски закони. Законът за недискриминация на генетичната информация (*Genetic Information Nondiscrimination Act - GINA*) от 2008 г. забранява дискриминацията въз основа на генетичен признак при здравно осигуряване и заетост, но не обхваща всички аспекти на генетичната информация. Законът за отчетност и преносимост при здравното застраховане (*Health Insurance Portability and Accountability Act - HIPAA*) също играе важна роля в защитата на здравно-медицинските данни, включително генетичните. HIPAA осигурява защита на поверителността и сигурността на здравната информация, но има ограничения, свързани с обхвата и прилагането на закона, което може да доведе до пропуски при опазването на генетичната информация. От особено важно обществено значение е Законът за геномика и персонализирана медицина (*Genomic and Personalized Medicine Act - GPMA*) и неговото последно изменение от 2010 г., което представлява най-изчерпателният акт в законодателството на САЩ (Деливерска, 2013:253).

В Китай Националната здравна комисия регулира използването на генетични тестове в здравеопазването и научните изследвания, със специфични насоки за одобрение и надзор на генетични тестове. Законът за защита на личната информация (PIPL), който влиза в сила през 2021 г., урежда събирането, използването и съхранението на лични данни, включително генетична информация. Законът изисква да бъде взето изрично съгласие от лицата при боравене с личните им данни и налага строги изисквания за сигурност на информацията. Китай въвежда специални разпоредби за управление на генетични ресурси, които задължават организациите да получат първо разрешения за събиране и използване на генетични материали, като това важи с особена сила за чуждестранни организации, които оперират в Китай.

В Австралия регулирането на генетичните тестове за директна употреба се контролира от множество органи, за да се гарантира както безопасността, така и етичното им изпълнение. Администрацията за терапевтични продукти (*Therapeutic Goods Administration - TGA*) създава стандартите и провежда мониторинг по изпълнението на генетични тестове. Националният съвет по здравеопазване и медицински изследвания (NHMRC) предоставя насоки за етичното провеждане на генетични тестове.

Япония притежава строга регулаторна рамка за управление на генетичните данни и тестове, като основен надзор се осъществява от Агенцията за фармацевтични продукти

и медицински изделия и Министерството на здравеопазването. Генетичните тестове се третираат като медицински изделия, изискващи строг одит преди пускане на пазара, а насоките подчертават етичните стандарти, защита на личната информация и зачитане на индивидуалните права. Японското дружество по човешка генетика допълва тези усилия с препоръки за точност, консултиране и информираност на обществото.

### **3. Институционален мениджмънт на геномните данни**

Геномните данни се третират като големи информационни масиви, затова събирането, обработката и тяхното съхранение води със себе си и предизвикателства от техническо-протекционно естество (Фризо-Баркер и колектив, 2016). С развитието на технологиите и с увеличаването на обема на геномната информация, ефективното ѝ управление изисква специализирани структури и системи. Институционалният мениджмънт на геномните данни е критичен компонент за успешното използване на тези данни в научните изследвания и клиничната практика.

Глобалният алианс по геномика и здраве (Global Alliance for Genomics and Health - GA4GH) е международна коалиция, създадена с цел да улесни споделянето на геномни и клинични данни по глобален мащаб. GA4GH разработва стандарти и рамки за управление на геномни данни, които осигуряват съвместимост и сигурност при обмена на информация между различни институции и държави. Основната цел на GA4GH е да подкрепи развитието на персонализираната медицина и научните изследвания чрез осигуряване на свободен достъп до геномни данни.

Европейската инфраструктура за геномни данни (*European Genomic Data Infrastructure - GDI*) е мащабен проект на ЕС, осигуряващ трансграничен достъп до качествени геномни данни в подкрепа на научни изследвания за лечение на рак, инфекциозни и редки заболявания, както и за подобряване на персонализираната медицина и здравните политики. Част от инициативата „1+ милиона генома“, проектът използва блокчейн за техническа обезпеченост, а в България се изпълнява чрез „Геномът на България“, която събира и анализира генетични данни за картографиране на човешкия геном. Европейският консорциум за изследователска инфраструктура (*Biobanking and BioMolecular resources Research Infrastructure - BBMRI-ERIC*) функционира като платформа за свързване на биобанки в Европейския съюз и своеобразен архив за ресурси за биомолекулярни изследвания. BBMRI-ERIC разработва и прилага стандартизирани протоколи за управление и обмен на биологични проби и генетични данни, като предоставя необходимата сигурност и защита на личната информация.

В САЩ, Националният здравен институт (*National Institutes of Health - NIH*) поддържа няколко големи геномни бази данни. Платформата “Всички нас” (*All of Us Research Program*) има подобна цел - да събере данни от поне един милион американски граждани, за да ускори научните открития в областта на прецизираната медицина. Националният архив за генотипи и фенотипи (*Database of Genotypes and Phenotypes - dbGaP*) и Атласът за туморен геном (*Cancer Genome Atlas - TCGA*) предоставят изключително ценни ресурси за изследователите, които работят в областта на геномиката и онкологията.

Националната биобанка на Великобритания е една от най-големите и значими биобанки в света, съхраняваща генетични и здравни данни от над 500,000 доброволци. На учените се предоставя достъп до широк набор от геномни данни, които са свързани с подробна здравна информация и данни от медицински досиета и физически изследвания.

Значението на националните и международни платформи и биобанки за събиране, съхранение и управлението на геномни данни придобива по-голяма обществена значимост през последните няколко години. Остава отворен въпросът за етичното използване на геномни и генетични данни. Осигуряването на адекватна защита при използване на генетична информация е критична стъпка за предотвратяване на потенциални злоупотреби и нарушения на личното пространство.

#### **4. Етично-морални бариери при използване на генетични данни за бизнес цели**

Напредъкът в биотехнологиите значително подобри клинично-генетичните услуги, но липсата на специалисти и ограничената интерпретация на генетични тестове създават риск от неправилно тълкуване на резултатите, което може да обърка пациентите (Хачмериян и кол., 2019; Делфанти, 2001; Танди-Конър и кол., 2018). Развитието на масовия пазар на геномни тестове превръща личния здравен статус в основна социална ценност, като тестовете подпомагат идентифицирането на здравни рискове и разработването на медицински решения, но директната им продажба без медицинско посредничество крие риск от подвеждащи интерпретации и спад в доверието към здравната система (Хъдсън и кол., 2007; Хачмериян и кол., 2019; Тийбс и кол., 2020). Потребителите често приемат генетичните препоръки за категорични, което променя маркетинговите подходи и може да компрометира общественото доверие в медицинската наука (Делфанти, 2001; Давие и кол., 2020).

Потребителите често не осъзнават обема информация, който носи тяхната ДНК, както и социалните и етични рискове от предоставянето ѝ на търговски организации

(Деливерска, 2013), които могат да я използват за финансови цели или да я споделят с трети страни без тяхно изрично съгласие (Робъртс, 2022). Страхът от дискриминация по генетичен признак, например отказ на застраховка или наемане на работа, е сред основните причини за отказ от тестване (Бриско и кол., 2020). Липсата на популярност на генетичното консултиране се дължи на недоверие в здравната система и слабостите на националните законодателства, въпреки наличието на международни документи, регулиращи биоетиката и човешкия геном (Деливерска, 2013; Калокайриноу, Бори и Хауърд, 2019).

Всеобщата декларация за човешкия геном (1997), Международната декларация за генетични данни (2003) и Декларацията за биоетиката и човешките права (2005) утвърждават принципа за недискриминация по генетични характеристики, конфиденциалност на генетичната информация и се подкрепят от Международната комисия по биоетика с 50 независими експерти. Европейският съюз високо приоритизира принципите на антидискриминация. Норвегия въвежда Закон за генетичните тестове (1993 г.), който забранява използването им, освен в изключителен случай, докато в Австрия и Франция е в сила регулация, която позволява тяхната употреба единствено за медицински, научни и правни цели (Деливерска, 2013:195; Калокайриноу и колектив, 2018).

Генетичният маркетинг повдига въпроса за етиката в използването на генетични данни за маркетингови цели, както и за безопасното съхранение и споделяне на данни, които са потенциален обект на злоумишлени действия на трети страни. Проучване на политиките за поверителност от деветдесет американски компании за генетични тестове за директна употреба разкрива, че повечето не успяват да информират адекватно потребителите относно събирането, използването и споделянето на тяхната генетична информация (Хейзъл и Слобогин, 2018). След проучване на американския пазар на генетични продукти и услуги, Американската федерация на потребителите прави констатация, че резултатите от генетичните тестове не са абсолютно точни, съществуват вариации на резултатите за един и същи индивид при различните компании, а достъпът до съхранени данни, ако се предлага такъв, е срещу допълнително заплащане (Грант, 2020). Освен това, генетичните тестове за масовия пазар не са напълно научно обосновани, ограниченията при извършването на изследванията не винаги са ясни и конкретни и не винаги се предоставя ясно и обосновано предупреждение към клиента за неочаквани резултати. Бизнес организациите насърчават потребителите да участват в проучвания за научни цели и в същото време не дават гаранция на потребителя, че при

закриване на потребителския профил личната информация ще бъде изцяло заличена. Американската федерация на потребителите заключава, че повечето компании за генетични тестове ограничават правата на потребителите, както и евентуално обжалване от тяхна страна.

Идентифицирани са предизвикателства и злоумишлени стратегии при използването на здравни данни от публични и частни субекти в световен мащаб. Съществува риск от ненадеждност при предоставяне на достъп до данни за общественото здраве (Хорн и колектив, 2024), които повдигат етични въпроси относно прозрачността, сигурността на данните и съгласуването на частните интереси с тези на обществото. Франция набляга на прозрачността и на сигурния достъп чрез интегриран център за здравни данни, докато Германия защитава здравните данни на своите граждани със строги закони срещу търговския достъп. Необходимо е да се вземат под внимание и етичните съображения при споделянето на здравни данни в информационно-комуникационни платформи (Левина, 2010; Рисо и колектив, 2017). Налице е неотложна нужда за генетичното тестване за директна употреба да бъде или лишено от адекватна медицинска информация, или да се извършва съгласно законово регулирана медицинска рамка (Де Пов и колектив, 2019). Заинтересованите страни могат да се справят с предизвикателствата и да насърчат общественото доверие, като същевременно напредват в научните изследвания и технологичното овластяване в здравеопазването посредством изготвяне на унифицирани етични рамки, които интегрират принципите на законност, честност, прозрачност, изрично съгласие и защита срещу дискриминация.

## **5. Заключение**

Използването на генетични данни за бизнес и маркетингови цели поражда сериозни правно-регулаторни и етични предизвикателства, които налагат необходимостта от глобална унифицирана рамка за защита на генетичната информация на потребителите срещу злоупотреби.

Геномиката за масовия пазар ще промени живота ни, независимо дали се тестваме или не (Кан и Мителман, 2018). Ефектът на генетичния маркетинг върху здравното обслужване и обществото е значителен, като стимулира развитието на персонализирана медицина, но същевременно поставя етични и правни въпроси, свързани със защита на личните данни, дискриминация и прозрачност. Етичните измерения на неговото внедряване, както и законодателните промени, произтичащи от тях, ще покажат курса на

развитие на човечеството като цивилизация: „технологии за човечеството“ (Котлър, Картаджая и Сетиуан, 2021) или човечество за технологиите.

### **Използвана литература**

Великова, Т. (2018). Правна уредба на генетичните изследвания и достъп до информацията от генетичните резултати в България и страните от Европейския съюз. – Медицински мениджмънт и здравна политика. 49(1), 31-44.

(Velikova, T. (2018). Pravna uredba na genetichnite izsledvania i dostap do informatsiyata ot genetichnite rezultati v Bulgaria i stranite ot Evropeyskia sayuz. – Meditsinski menidzhmant i zdravna politika. 49(1), 31-44.)

Деливерска, М. (2013). Генетична дискриминация. Същност, регламентация и защита. София: Сиби.

(Deliverska, M. (2013). Genetichna diskriminatsia. Sashtnost, reglamentatsia i zashtita. Sofia: Sibi.)

Хачмериян, М., Левкова, М., Стоянова, М., Митева, В., Ангелова, Л. (2019). Предизвикателства на медико-генетичната консултация в ерата на геномната медицина. – Обща Медицина, 21(6), 37-40. ISSN 1311-1817.

(Hachmeriyan, M., Levkova, M., Stoyanova, M., Miteva, V., Angelova, L. (2019). Predizvikelstva na mediko-genetichnata konsultatsia v erata na genomnata meditsina. – Obshta Meditsina, 21(6), 37-40. ISSN 1311-1817.)

BBMRI-ERIC. (n.d.). About BBMRI-ERIC: The European biobank consortium. [online] Available at: <<https://www.bbmri-eric.eu/>>. [Accessed 19.11.2024].

Briscoe, F., Ajunwa, I., Gaddis, A., McCormick, J. (2020). Evolving public views on the value of one's DNA and expectations for genomic database governance: Results from a national survey. – PLOS ONE, 15(3). [online] Available at: <<https://doi.org/10.1371/journal.pone.0229044>>.

National Cancer Institute (NCI). (n.d.). The Cancer Genome Atlas (TCGA) data portal. [online] Available at: <<https://portal.gdc.cancer.gov/>>. [Accessed 20.09.2024].

Delfanti, A. (2011). Know your genes. The marketing of direct-to-consumer genetic testing. – Journal of Science Communication, 10(03). [online] Available at: <<https://doi.org/10.22323/2.10030301>>.

Daviet, R., Nave, G., Wind, J. (2020, December 16). Genetic data and marketing: Challenges, opportunities, and ethics. [online] Available at:



- <<https://www.ama.org/2020/12/16/genetic-data-and-marketing-challenges-opportunities-and-ethics/>>. [Accessed 11.04.2024].
- European Parliament & Council of the European Union (2016). Regulation (EU) 2016/679 of the European Parliament and of the Council of 27 April 2016 on the protection of natural persons with regard to the processing of personal data and on the free movement of such data, and repealing Directive 95/46/EC (General Data Protection Regulation). Official Journal of the European Union, L 119, 1–88. Retrieved from <<https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2016/679/oj>>.
- Frizzo-Barker, J., Chow-White, P.A., Charters, A., et al. (2016). Genomic big data and privacy: Challenges and opportunities for precision medicine. – Computers Supported Cooperative Work, 25, 115–136. [online] Available at: <<https://doi.org/10.1007/s10606-016-9248-7>>.
- Genomic Data Infrastructure (GDI) Project. (n.d.). Supporting the sharing and protection of genomic data to advance personalized medicine and research. [online] Available at: <<https://gdi.onemilliongenomes.eu/>>. [Accessed 23.10.2024].
- Global Alliance for Genomics and Health. (2024). Framework. [online] Available at: <<https://www.ga4gh.org/framework/>>. [Accessed 19.11.2024].
- Grant, S. (2020). Marketing direct-to-consumer genetic testing: Are consumers getting what they think they are?. Washington, DC: Consumer Federation of America. pp. 2-55.
- U.S. Department of Health and Human Services. (1996). Health Insurance Portability and Accountability Act of 1996, Pub. L. No. 104-191. [online] Available at: <<https://www.hhs.gov/hipaa/for-professionals/index.html>>. [Accessed 19.11.2024].
- Hazel, J. W., Slobogin, C. (2018). Who knows what, and when?: A survey of the privacy policies proffered by U.S. direct-to-consumer genetic testing companies. – Cornell Journal of Law and Public Policy, 28(1), 35-66. PMID: 30840416
- Horn, R., Merchant, J., The UK-FR+GENE (Genetics and Ethics Network) Consortium. (2024). Ethical and social implications of public–private partnerships in the context of genomic/big health data collection. – European Journal of Human Genetics, 32, 736–741. [online] Available at: <<https://doi.org/10.1038/s41431-024-01608-9>>.
- Hudson, K., Javitt, G., Burke, W., Byers, P. (2007). ASHG statement on direct-to-consumer genetic testing in the United States. – American Journal of Human Genetics, 81(3), 635-637. [online] Available at: <<https://doi.org/10.1086/521634>>.
- Japanese Society of Human Genetics. (2020). Ethical guidelines for human genome research. [online] Available at: <<https://www.jshg.org/english/guidelines/>>.

- Kalokairinou, L., Borry, P., Howard, H. C. (2019). Attitudes and experiences of European clinical geneticists towards direct-to-consumer genetic testing: A qualitative interview study. – *New Genetics and Society*, 38(4), 410–429. [online] Available at: <<https://doi.org/10.1080/14636778.2019.1677149>>.
- Kotler, P., Kartajaya, H., Setiawan, I. (2021). *Marketing 5.0: Technology for humanity*. Wiley.
- Nave, G. (2020, December 21). Should your DNA data be used to sell products? [online] Available at: <<https://knowledge.wharton.upenn.edu/article/dna-data-used-sell-products>>. [Accessed 11.04.2024].
- National Health and Medical Research Council (NHMRC). (2020). Ethical guidelines for the use of human genetic information in research. [online] Available at: <<https://www.nhmrc.gov.au/guidelines-publications/e72>>.
- National Institutes of Health (NIH). (n.d.). All of Us Research Program. [online] Available at: <<https://allofus.nih.gov/>>. [Accessed 19.11.2024].
- National Institutes of Health (NIH). (n.d.). dbGaP: Database of Genotypes and Phenotypes. [online] Available at: <<https://www.ncbi.nlm.nih.gov/gap>>. [Accessed 20.05.2024].
- Personal Information Protection Law of the People's Republic of China. (2021). National People's Congress. [online] Available at: <<https://www.npc.gov.cn/englishnpc/c23934/202108/4ab42442fe23429c94d77f01c2a34fa2.shtml>>. [Accessed 19.11.2024].
- Roberts, C. (2022, January 11). The privacy problems of direct-to-consumer genetic testing. [online] Available at: <<https://www.consumerreports.org/dna-test-kits/privacy-and-direct-to-consumer-genetic-testing-dna-test-kits-a1187212155>>. [Accessed 11.04.2024].
- Riso, B., Tupasela, A., Vears, D. F., Felzmann, H., Cockbain, J., Loi, M., Kongsholm, N. C. H., Zullo, S., Rakic, V. (2017). Ethical sharing of health data in online platforms – which values should be considered?. – *Life Sciences, Society and Policy*, 13(1), 12. [online] Available at: <<https://doi.org/10.1186/s40504-017-0060-z>>.
- Tandy-Connor, S., et al. (2018). False-positive results released by direct-to-consumer genetic tests highlight the importance of clinical confirmation testing for appropriate patient care. – *Genetics in Medicine*, 20(12), 1515.
- Therapeutic Goods Administration (TGA). (n.d.). Regulation of genetic tests in Australia. [online] Available at: <<https://www.tga.gov.au/genetic-tests>>.
- Thiebes, S., Toussaint, P. A., Ju, J., Ahn, J.-H., Lyytinen, K., Sunyaev, A. (2020). Valuable genomes: Taxonomy and archetypes of business models in direct-to-consumer genetic

- testing. – Journal of Medical Internet Research, 22(1). [online] Available at: <<https://doi.org/10.2196/14890>>.
- UK Biobank. (n.d.). About UK Biobank. [online] Available at: <<https://www.ukbiobank.ac.uk>>. [Accessed 20.09.2024].
- U.S. Congress. (2008). Genetic Information Nondiscrimination Act of 2008, Pub. L. No. 110-233, 122 Stat. 881. [online] Available at: <<https://www.congress.gov/bill/110th-congress/house-bill/493>>. [Accessed 19.11.2024].

# ПРИЛОЖЕНИЕ НА ИЗКУСТВЕНИЯ ИНТЕЛЕКТ В ЦЕНООБРАЗУВАНЕТО: ЕТИЧНИ И РЕГУЛАТОРНИ АСПЕКТИ СПОРЕД ПОЛИТИКИТЕ НА ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪЮЗ

Биляна Славова Иванова<sup>254</sup>

*Резюме: Изкуственият интелект (ИИ) революционизира процесите на ценообразуване в различни индустрии, предоставяйки усъвършенствани механизми за автоматизация, персонализация и оптимизация на цените в реално време. Въпреки значителните предимства, които предлага, ИИ поставя сериозни етични и регулаторни предизвикателства, които изискват внимателно разглеждане. Докладът анализира регулаторната рамка на Европейския съюз, като се фокусира върху Регламент ЕС 2024/1689 и The EU Artificial Intelligence Act, които акцентират на защита на личните данни, прозрачност и отчетност, както и на справедливостта в алгоритмите за ценообразуване. За ефективното прилагане на ИИ в ценообразуването е необходима интеграция на технологиите със стриктни етични и правни стандарти, които да защитават потребителските права и да поддържат равнопоставеността и конкурентоспособността на пазарите в ЕС.*

*Ключови думи: Изкуствен интелект (ИИ), Ценообразуване, Етични предизвикателства, Регулации на ЕС.*

*JEL: M31, O33, K19.*

---

<sup>254</sup> Биляна Иванова – Докторант, Икономически университет – Варна, Варна, e-mail: [bilyana.ivanova@ue-varna.bg](mailto:bilyana.ivanova@ue-varna.bg)

# INTEGRATION OF ARTIFICIAL INTELLIGENCE IN PRICING: ETHICAL AND REGULATORY ASPECTS IN ACCORDANCE WITH EUROPEAN UNION POLICIES

Bilyana Slavova Ivanova<sup>255</sup>

*Abstract: Artificial intelligence (AI) is revolutionizing pricing processes across various industries, providing advanced mechanisms for automation, personalization, and real-time price optimization. Despite the significant advantages it offers, AI presents serious ethical and regulatory challenges that require careful consideration. This report analyzes the regulatory framework of the European Union, focusing on Regulation EU 2024/1689 and the EU Artificial Intelligence Act, which emphasize data protection, transparency, accountability, and fairness in pricing algorithms. For effective AI implementation in pricing, it is essential to integrate technological innovations with strict ethical and legal standards that safeguard consumer rights and ensure fairness and competitiveness in the EU markets.*

*Keywords: Artificial Intelligence, Pricing, Ethical challenges, EU Regulations.*

*JEL: M31, O33, K19.*

## Въведение

Изкуственият интелект (ИИ) се утвърди като една от най-трансформиращите технологии в съвременния бизнес, революционизирайки процеси като обслужване на клиенти, управление на веригата за доставки и маркетинг (Paschek et al., 2017). Съчетавайки се с анализ в реално време, ИИ оптимизира ценообразуването чрез динамични и персонализирани модели, което дава на бизнеса конкурентно предимство в икономика, базирана на данни. Технологията е приоритет както за научни изследвания, така и за корпоративни стратегии, като интеграцията ѝ с големи обеми данни намалява разходи, грешки и подобрява конкурентоспособността (Erdmann et al., 2024; Dwivedi et al., 2023; Montero Guerra et al., 2023; Otoiou et al., 2022).

---

<sup>255</sup> Bilyana Ivanova – PhD student, University of Economics – Varna, Varna, e-mail: [bilyana.ivanova@ue-varna.bg](mailto:bilyana.ivanova@ue-varna.bg)

Икономическият потенциал на ИИ се доказва от бързия растеж на индустрията – прогнозите сочат, че глобалният пазар ще достигне 1.4 трилиона щатски долара до 2029 г., със среден годишен ръст от 20.1% (Fortune Business Insights, 2022). В същото време генеративният ИИ предизвиква силен интерес сред технологичните компании поради стратегическото му значение, но също така изисква внимателно управление заради свързаните с него етични рискове (Erdmann et al., 2024). Според Kotler (2024), успешното приложение на ИИ в маркетинга и ценовите стратегии е ключово за конкурентното предимство.

Въпреки предимствата, ИИ поражда сериозни етични и правни въпроси, свързани с поверителността, дискриминацията и предразсъдъците (Jobin et al., 2019; Hagendorff, 2020; Borenstein and Howard, 2021). Липсата на осъзнаване за етичните последици при комбинирането на човешки и ИИ-базирани процеси изисква въвеждането на стандартизирани етични практики и ангажменти (Feuerriegel et al., 2022; Méndez-Suárez et al., 2023; Chromjakova et al., 2021).

В тази връзка Европейският съюз, чрез Artificial Intelligence Act (European Commission, 2024), разработи набор от правила, целящи да защитят обществото от въздействието на AI и да смекчат неблагоприятните последици от неетичното поведение на редица компании.

### **Регулаторна рамка на ЕС относно изкуствения интелект**

В държавите от ЕС разработването и внедряването на ИИ трябва да се осъществяват в съответствие с международното право и правото на ЕС за правата на човека, като принципите на не дискриминация, отчетност, уважение към човешкото достойнство и неприкосновеност на личността следва да се интегрират в системите още на най-ранен етап от разработката им.

Сред основните правни актове на международно и европейско равнище, свързани с този въпрос, се открояват (Ministry of e-Government, 2022):

- ❖ Конвенция за защита на правата на човека и основните свободи, 1950 г.
- ❖ Международен пакт за политически и граждански права, 1966 г.
- ❖ Международен пакт за икономически, социални и културни права, 1966 г.
- ❖ Конвенция №108 за защита на лицата при автоматизираната обработка на лични данни, 1981 г.
- ❖ Регламент (ЕС) 2016/679 на Европейския парламент и на Съвета относно защитата на физическите лица във връзка с обработването на лични данни и

относно свободното движение на такива данни и за отмяна на Директива 95/46/ЕО (Общ регламент относно защитата на данните), 2016 г.

❖ Харта на основните права на Европейския съюз, 2009 г.

Първата по рода си всеобхватна регулаторна рамка за технологията на изкуствения интелект – Регламент (ЕС) 2024/1689 (Artificial Intelligence Act), (European Union, 2024), влезе в сила на 1 август 2024 г., като повечето разпоредби ще започнат да се прилагат от 2026 г. Регламентът установява ясни изисквания за високорисковите системи и въвежда специфични задължения за техните внедрители и доставчици.

В съответствие с Регламент (ЕС) 2024/1689, чл. 3, ал. 1. законодателството определя системите с ИИ като машинно базирана система, проектирана за различни нива на автономност и способна да се адаптира след внедряване, която генерира прогнози, съдържание, препоръки или решения въз основа на входни данни, влияещи на физическата или виртуалната среда (European Union, 2024).

Регламентът установява четири нива на риск за ИИ (неприемлив риск, висок риск, ограничен риск и минимален риск) като само системите с висок риск подлежат на регулация. За тези системи се поставят изисквания за използване на висококачествени данни, изчерпателна документация, възможност за проследимост, гарантиране на прозрачност, осигуряване на човешки надзор, както и за точност и надеждност (Европейска комисия, 2024) като изискванията са задължителни за смекчаване на рисковете за основните права (Mancheva, 2024).

Според регламента значителна част от системите с ИИ в сферата на ценообразуването се определят като високорискови и попадат под регулацията на Artificial Intelligence Act и регламента.

### **Етични и регулаторни аспекти**

Европейският съюз (ЕС) активно развива етични и регулаторни рамки за изкуствения интелект (ИИ), целящи гарантиране на безопасност, прозрачност и защита на основните права на гражданите по време на проектирането, разработването, внедряването и употребата на системите с ИИ.

Насоките за надежден ИИ, издадени от Групата на високо равнище по ИИ (Trustworthy AI issued by the European Commission High-Level Expert Group on AI), изискват системите да се ръководят от седем основни принципа през целия си жизнен цикъл (European Commission, 2024):

**Таблица 1. Основни етични и регулаторни принципи за надежден изкуствен интелект**

| Принцип                                                  | Описание                                                                                                                                                         |
|----------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Човешки фактор и надзор                                  | Системите с ИИ трябва да запазват автономността на човека и да не причиняват неблагоприятни последици. Осигурява се адекватен надзор от страна на хората.        |
| Техническа стабилност и безопасност                      | ИИ системите трябва да бъдат надеждни и стабилни, способни да се справят с грешки и несъответствия, с вградени механизми за безопасност през целия жизнен цикъл. |
| Управление на данните и неприкосновеност на личния живот | Данните трябва да бъдат точни, свободни от предразсъдъци, личната неприкосновеност защитена и данните управлявани отговорно.                                     |
| Прозрачност                                              | Процесите и решенията на ИИ трябва да бъдат ясни и проследими, осигурявайки достъп до информация за начина на вземане на решения.                                |
| Многообразие, недискриминация и справедливост            | Системите с ИИ трябва да осигуряват равен достъп до услуги и да предотвратяват дискриминация на всякаква основа.                                                 |
| Обществено и екологично благополучие                     | ИИ системите трябва да бъдат проектирани с оглед на социалното въздействие, устойчивостта и екологичните аспекти.                                                |
| Отчетност                                                | Разработчиците и операторите на ИИ системи носят отговорност за действията и резултатите, минимизирайки потенциалните негативни въздействия.                     |

*Източник: European Union (2024). Regulation (EU) 2024/1689*

Един от ключовите етични въпроси при използването на изкуствен интелект (ИИ) в маркетинга и ценообразуването е свързан с поверителността на данните, тъй като AI системите изискват мащабно събиране и обработка на информация, което поражда значителни рискове за сигурността (Mittelstadt et al., 2016). В правен контекст, закони като Общия регламент за защита на данните (GDPR, 2023) налагат строги ограничения върху обработката на лична информация, за да осигурят защита на индивидуалните права (Van Ooijen and Vrabec, 2019). Освен това, правната рамка за интелектуалната собственост играе съществена роля в регулирането на правата върху алгоритмите и създадените чрез тях произведения (Jain, 2021). Нарушаването на неприкосновеността на личния живот е съществен етичен проблем в маркетинговите ценови приложения на изкуствения интелект (ИИ), тъй като алгоритмите му събират и анализират големи обеми лични данни, като история на браузване и покупки, което поражда сериозни опасения за защита на информацията поради липсата на прозрачност и неосведоменост



сред потребителите относно начина, по който се използват техните данни (Staicu et al., 2016; Wirtz et al., 2023).

Съществуват значителни бариери за делегирането на решенията за ценообразуване на изкуствения интелект, включително необходимостта от рамка за управление на рисковете и структура на управление, които да адресират слабата отчетност на ИИ (Feuerriegel et al., 2022). Освен това, неспособността на малките и средни предприятия (СМЕ) да осигурят необходимата работна ръка изисква специфична приоритизация на внедряването на ИИ в ценообразуването, насочвайки се към професионалисти със стратегически важни знания в определени функции на ценообразуването (Sanchez-Hughet et al., 2022).

Алгоритмите за ценообразуване трябва да бъдат обясними и достъпни за оценка от заинтересованите страни, за да се поддържа доверието в технологиите и да се осигури съответствие с правните изисквания. Справедливостта в алгоритмите за ценообразуване е друг важен аспект, изискващ обстойни тестове и мониторинг, за да се предотврати въвеждането на системни пристрастия, които биха могли да доведат до дискриминация. От регулаторна гледна точка, определянето на отговорността при използването на ИИ за ценообразуване е комплексен въпрос, тъй като тези системи често са автономни и използват сложни алгоритми.

## **Заключение**

Фокусът на статията е ограничен до преглед на най-важните етични и правни въпроси, свързани с приложението на ИИ в ценообразуването като не пледира за изчерпателност, тъй като те могат да варират в зависимост от контекста и индустрията. Допълнителни възможни регулаторни и етични аспекти, свързани с интелектуалната собственост, договорните отношения и лицензите, следва да бъдат изследвани по-задълбочено в бъдещи проучвания.

Поради бързия темп на технологичния напредък, етичните и регулаторни последици от ИИ в маркетинга и в частност ценообразуването непрекъснато се увеличават. В резултат на това настоящата работа трябва да служи като основа за по-нататъшни изследвания и продължаващи дискусии по тази тема.

## Използвана литература

- Chromjakova, F., Trentesaux, D., Kwarteng, M.A. (2021). Human and cobot cooperation ethics: The process management concept of the production workplace. - Journal of Competitiveness, 13(3), pp. 21–38. [online] Available at: <<https://doi.org/10.7441/joc.2021.03.02>>.
- Dwivedi, Y.K., Kshetri, N., Hughes, L., Slade, E.L., Jeyaraj, A., Kar, A.K., et al. (2023). So what if ChatGPT wrote it? Multidisciplinary perspectives on opportunities, challenges and implications of generative conversational AI for research, practice and policy. – International Journal of Information Management, 71, p. 102642.
- Erdmann, A., Yazdani, M., Mas Iglesias, J.M., Palacios, M.C. (2024). Pricing powered by artificial intelligence: An assessment model for the sustainable implementation of AI-supported price functions. – Informatica, pp. 1–28.
- European Commission (2024). Shaping Europe's digital future: AI Act. [online] Available at: <<https://bit.ly/3T1O3KL>>.
- European Union (2024). Regulation (EU) 2024/1689 of the European Parliament and of the Council of 27 September 2024. [online] Available at: <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/bg/TXT/?uri=CELEX%3A32024R1689>>. (Accessed: 24 November 2024).
- Fortune Business Insights (2022). Artificial intelligence market. [online] Available at: <<https://www.fortunebusinessinsights.com/industry-reports/artificialintelligence-market-100114>>.
- Hagendorff, T. (2020). The ethics of AI ethics: An evaluation of guidelines. – Minds and Machines, 30(1), pp. 99–120.
- Jain, A. (2021). Intellectual property rights in the age of artificial intelligence. – Int'l JL Mgmt. and Human, Issue 2, 1501, p. 4.
- Jobin, A., Ienca, M., Vayena, E. (2019). The global landscape of AI ethics guidelines. – Nature Machine Intelligence, 1(9), pp. 389–399.
- Kotler, P.A. (2024). Lifetime in marketing: Lessons learned and the way ahead. – Journal of Marketing.
- Mancheva, G. (2024). High-risk systems implementation challenges in accordance with the European regulatory framework on artificial intelligence in the SME sector. – In: Proceedings of the 18th International Scientific Conference of Young Scientists. May 2024, Sofia, Bulgaria, pp. 77–82.
- Méndez-Suárez, M., de Obesso, M. de las M., Márquez, O.C., Palacios, C.M. (2023). Why do companies employ prohibited unethical artificial intelligence practices?. – IEEE

- Transactions on Engineering Management, pp. 1–10. [online] Available at: <<https://doi.org/10.1109/TEM.2023.3258686>>.
- Ministry of e-Government (2022). Concept for Artificial Intelligence Development 2030. [online] Available at: <<https://egov.government.bg/wps/portal/ministry-meu/strategies-policies/digital.transformation/itis-national-strategic-documents/ai.development.concept.2030>>. (Accessed: 24 November 2024).
- Mittelstadt, B.D., Allo, P., Taddeo, M., Wachter, S., Floridi, L. (2016). The ethics of algorithms: Mapping the debate. – *Big Data and Society*, 3(2), p. 2053951716679679.
- Montero Guerra, J.M., Danvila-del-Valle, I., Méndez-Suárez, M. (2023). The impact of digital transformation on talent management. – *Technological Forecasting and Social Change*, 188, p. 122291. [online] Available at: <<https://doi.org/10.1016/j.techfore.2022.122291>>.
- Otoiu, A., Titan, E., Paraschiv, D.M., Dinu, V., Manea, D.I. (2022). Analysing labour-based estimates of automation and their implications: A comparative approach from an economic competitiveness perspective. – *Journal of Competitiveness*, 14(3), pp. 133–152. [online] Available at: <<https://doi.org/10.7441/joc.2022.03.08>>.
- Paschek, D., Luminosu, C.T., Draghici, A. (2017). Automated business process management in times of digital transformation using machine learning or artificial intelligence. – In: *MATEC Web of Conferences*, 121.
- Regulation, G.D.P. (2023). General data protection regulation (GDPR) - Official legal text (2023).
- Sanchez-Hughet, C., Aramendia-Muneta, M.E., Erro-Garces, A. (2022). Seizing opportunities in Europe: A roadmap for efficient big data implementation in Spanish SMEs. – *Digital Policy, Regulation and Governance*, 24(5), pp. 463–478. [online] Available at: <<https://doi.org/10.1108/DPRG-02-2022-0019>>.
- Staicu, C.-A., Pradel, M., Livshits, B. (2016). Understanding and automatically preventing injection attacks on Node.js (Technical Report TUD-CS-2016-14663). TU Darmstadt, Department of Computer Science.
- Van Ooijen, I., Vrabec, H.U. (2019). Does the GDPR enhance consumers' control over personal data? An analysis from a behavioural perspective. – *Journal of Consumer Policy*, 42(1), pp. 91–107.
- Wirtz, J., Patterson, P., Kunz, W., Gruber, T., Lu, V.N., Paluch, S., Martins, A. (2023). Corporate digital responsibility: Dealing with ethical, privacy and fairness challenges of AI. – *Journal of Business Research*.

# СЪВРЕМЕННИ ИИ (AI) ИНСТРУМЕНТИ И ПРИЛОЖЕНИЕТО ИМ В ПРЕДПРИЕМАЧЕСКАТА ДЕЙНОСТ

Иво Георгиев Михайлов<sup>256</sup>

*Резюме: Инструментите на съвременния изкуствен интелект (ИИ - AI) стават неизменна част от предприемаческата дейност, предоставяйки нови възможности за автоматизация, интелигентен анализ и създаване на стойностно съдържание. Този доклад анализира същността и особеностите на генеративния изкуствен интелект и големите езикови модели (LLM), разглежда видовете ИИ чатботове и представя процедурата и базовите концепции на запитванията, използвани в предприемаческата дейност. Основното внимание е отделено на ИИ инструментите, които позволяват на предприемачите да анализират конкурентната обстановка и да създават стойностни предложения, използвайки генеративни модели. Представени са примерни запитвания и инструменти включват анализ на конкурентните ключови думи и генериране на продуктови описания. В доклада са разгледани ИИ инструменти, които са полезни за определяне на бизнес цели и ключови показатели за ефективност, като предоставят анализи и прогнози за постигането на тези цели. Примерни запитвания и инструменти включват анализ на потенциалните пазарни възможности и измерване на успеха чрез конкретните ключови показатели за ефективност (KPI). Докладът разглежда ИИ инструментите, които са важни при идентифицирането на целевата аудитория чрез анализ на социални медии, поведенчески данни и други източници. последната част на доклада представя ИИ инструментите за генериране на дигитално съдържание, включително текстове (copywriting), статии, блог публикации, публикации за социални мрежи, ревюта, мейли и описания на продукти. Това освобождава време и ресурси за предприемачите и улеснява процеса на комуникация с целевата аудитория.*

*Използваните изследователски методи са анализ на актуалната литература, който да включва съществуващите теории, модели и изследвания в областта на съвременните ИИ инструменти и техните приложения в предприемаческата дейност, сравнителен анализ на различните видове ИИ чатботове и генеративни модели по различни*

---

<sup>256</sup> Иво Георгиев Михайлов – Редовен докторант, катедра „Предприемачество”, Бизнес факултет, УНСС, София, e-mail: [ivo.georgiev.mihaylov@gmail.com](mailto:ivo.georgiev.mihaylov@gmail.com)

критерии като ефективност, цена, леснота на употреба и други. Чрез този анализ се определят най-подходящите инструменти за предприемачите. Също така е използван и методът на качествен анализ, като тематичен анализ на текст, за да се проучат тенденциите и възможностите свързани с използването на ИИ инструменти в предприемаческата дейност. В края на доклада са отразени изводите и препоръките от проведеното проучване на съвременните ИИ (AI) инструменти и приложението им в предприемаческата дейност.

Ключови думи: изкуствен интелект, генеративен ИИ, предприемачество, конкурентен анализ, съдържание.

JEL: O33; M13; L86.

## MODERN AI TOOLS AND THEIR APPLICATION IN ENTREPRENEURIAL ACTIVITIES

Ivo Georgiev Mihaylov<sup>257</sup>

*Abstract: This report analyzes the essence and features of generative artificial intelligence (AI) and large language models (LLMs), examines the types of AI chatbots, and presents the procedures and basic concepts of queries used in entrepreneurial activities. The focus is on AI tools that enable entrepreneurs to analyze the competitive environment and create valuable propositions using generative models.*

*Examples of queries and tools include competitive keyword analysis and product description generation. The report also highlights AI tools useful for setting business objectives and key performance indicators (KPIs), providing analyses and forecasts for achieving these goals. Examples of queries and tools in this area include market opportunity analysis and success measurement through specific KPIs.*

*The report further explores AI tools essential for identifying target audiences through social media analysis, behavioral data, and other sources. The final section presents AI tools for generating digital content, including texts (copywriting), articles, blog posts, social media*

---

<sup>257</sup> Ivo Georgiev Mihaylov – PhD student, Department of Entrepreneurship, Faculty of Business, UNWE, Sofia, e-mail: [ivo.georgiev.mihaylov@gmail.com](mailto:ivo.georgiev.mihaylov@gmail.com)

*posts, reviews, emails, and product descriptions. These tools save time and resources for entrepreneurs and streamline communication with target audiences.*

*The research methods used include a review of the current literature, encompassing existing theories, models, and studies on modern AI tools and their applications in entrepreneurship, as well as a comparative analysis of different types of AI chatbots and generative models based on criteria such as efficiency, cost, ease of use, and more. Through this analysis, the most suitable tools for entrepreneurs are identified. Qualitative methods, such as thematic text analysis, are also employed to examine trends and opportunities related to the use of AI tools in entrepreneurship.*

*The report concludes with findings and recommendations based on the conducted study of modern AI tools and their application in entrepreneurial activities.*

*Keywords: Artificial Intelligence (AI), Generative AI, Large Language Models (LLMs), Entrepreneurship, Competitive Analysis.*

*JEL: O33; M13; L86.*

### **Същност и особености на изкуствения интелект?**

От абстрактна идея до глобална иновативна сила.

ИИ се отнася предимно до интелигентни машини или компютърни системи. В основата на ИИ стои стремежът да се създадат машини и компютърни системи, които могат да извършват сложни когнитивни функции, като учат от данни, вземат решения, разпознават образи, разбират и обработват природен език и други. Те могат да изпълняват задачи, изискващи човешка интелигентност. ИИ може да се използва за автоматизиране на процеси и решаване на задачи, които преди изискваха човешка намеса, като по този начин подобрява ефективността и точността на тези процеси.

Тези системи използват алгоритми и моделиране, за да се учат от данни. По-конкретно, те използват алгоритми, които им позволяват да анализират и обработват големи количества данни. Този анализ включва откриване на закономерности, модели и връзки в информацията. След това моделирането се отнася до създаването на математически модели, които описват тези открити закономерности и образи. Като резултат, ИИ системите се „учат“ от данните, които им биват предоставени. Те създават или подобряват своите модели чрез анализ и обработка на информацията, като по този начин

стават все по-добри в изпълнението на задачи и вземането на решения в съответната област, за която са обучени. Този процес на обучение и усъвършествене често се нарича „машинно обучение“ и е една от основните технологии, задвижващи съвременния напредък в областта на изкуствения интелект. Този процес на постепенно усъвършествене на ИИ системите се основава на тяхната способност да анализират и усвояват нова информация и да адаптират своите модели и алгоритми. Постепенно, те могат да разпознават по-сложни образци, да предсказват с по-голяма точност и да решават по-трудни проблеми. Така че, с придобиването на достатъчно опит и обучение, системите с изкуствен интелект развиват уменията си и стават способни да се справят с по-голямо разнообразие от задачи, включително такива, които по задание са по-напреднали и изискват по-високо ниво на интелигентност и анализ. Това е същността на тяхната „увеличаваща се интелигентност“ – чрез обучение и опит.

### **Ключови аспекти на изкуствения интелект**

Машинното обучение представлява използване на алгоритми и математически модели, които позволяват на системите да разбират информация, анализирайки данни и създавайки модели, които могат да извеждат предсказания или да разпознават образи. Невронните мрежи, вдъхновени от структурата на човешкия мозък, са често използвани за решаване на сложни задачи като разпознаване на образи или природен език. Използват се технологии за обработка на естествения език (NLP), за да позволят на системите с ИИ да разбират и взаимодействат с човешкия език. Това включва разпознаване на езикови образци, семантика и синтаксис. Системите с изкуствен интелект използват различни алгоритми, които им позволяват да класифицират данни, например разпознаване на категории или обекти. Тези алгоритми са основна част на множество приложения, като филтриране на съдържание, прогнозиране на тенденции и други. Използването на алгоритми за групиране на данни в подходящи категории помага за разбирането на структурата и организацията на информацията.

Изкуствените интелекти осъществяват класификация на информация чрез приложение на алгоритми, които анализират и разпознават характеристиките на данните с цел присвояване на тяхната категория. Този процес на класификация обикновено включва използването на методи от областта на машинното обучение, където модели се обучават чрез подаване на множество данни с ясно определени класове.

Методите за класификация се основават на извличането на характерни признаци от входните данни и изграждането на модел, който може да генерира прогнози относно

класификацията на нови данни. При този процес, алгоритмите могат да използват различни техники, като например методи за най-близките съседи, дървовидни решения, или невронни мрежи. Важно е да се отбележи, че успешната класификация изисква предварително обучение на модела с голям обем от разнообразни и представителни данни. Този процес позволява на системата да разпознава видове и зависимости, които след това може да използва за ефективна и точна класификация на нова информация.

Изкуствените интелекти предсказват информация чрез приложение на алгоритми и модели, които анализират предходни данни и идентифицират закономерности или тенденции. Този процес на предсказване се основава на принципите на машинното обучение, където системите се обучават от опит и данни, за да изградят модели, които могат да направят предсказания за бъдещите събития. В научен контекст, предсказването често включва използването на различни статистически методи, като линейна регресия, времеви редове или методи на максималната вероятност. Този процес на предсказване е от съществено значение в множество области, включително финанси, метеорология, здравеопазване и други, където точни и навременни предсказания имат важно значение за вземане на решения.

Системите с изкуствен интелект прилагат обучените модели към новите данни с цел извличане на закономерности и формулиране на предсказания. Някои модели предоставят вероятностни прогнози, които измерват степента на увереност в предсказанията. Това е особено полезно при оценката на несигурността в резултатите.

Те биха могли да разпознаят глас и текст като системата приема аудио запис от микрофон или друг аудио източник, аудио сигналът се преобразува в цифров формат за по-лесна обработка, след което се използват алгоритми за извличане на характеристики от гласовия сигнал, като например честота, темпо и интензивност. В крайна сметка модели превръщат характеристиките на гласа в текстово представяне.

Невронните мрежи са алгоритмична система, създадена с вдъхновение от структурата и функциите на човешкия мозък. Тези модели са съставени от изкуствени неврони, които са организирани в слоеве и формират мрежа. Невронните мрежи се използват за решаване на сложни задачи, като разпознаване на образи, превод на език, предсказване на тенденции и други, чрез обучение от данни.

Разпознаването на образи е ключов аспект на изкуствения интелект, който позволява на системите да интерпретират визуална информация като изображения и видео. Този процес се постига чрез използване на различни алгоритми, включително невронни мрежи, които могат да разпознават обекти, лица, образци и други характеристики.



Последните два ключови аспекта на изкуствения интелект допринасят значително за разнообразието и функционалността на системите. Невронните мрежи предоставят мощен инструмент за обучение и адаптация, докато разпознаването на образи отваря врати към приложения в различни области като компютърно зрение, медицинска диагностика, автономни превозни средства и други.

### **Приложения на изкуствения интелект**

В областта на роботиката ИИ се използва за програмиране и управление на физически работи. Технологията позволява на роботите да изпълняват сложни задачи, като например монтаж, навигация в пространството и взаимодействие с околната среда. Това намира широко приложение в производствените и индустриални сфери, както и в медицината и обслужването на клиенти.

Експертните системи използват бази от данни и правила, създадени от експерти в конкретна област, за да предоставят решения и прогнози. Тези системи са полезни в области като здравеопазване, финанси, инженерство и други, където е необходимо експертно знание за вземане на сложни решения. Гласовите помощници използват ИИ за разпознаване на гласа и интерпретиране на заявките на потребителите. Те предоставят отговори, използвайки обширни бази от данни и алгоритми за обработка на естествения език. Този вид приложение намира приложение в умни устройства, мобилни приложения и домашни асистенти, подобрявайки удобството и достъпността на технологиите.

### **Етични предизвикателства и рискове**

Въвеждането на ИИ може да доведе до автоматизация на някои работни процеси, което може да има влияние върху видовете умения, които са необходими на работниците. Това може да създаде нужда от нови умения и обучение за работници, които да се адаптират към промените в технологичната среда.

Използването на алгоритми с изкуствен интелект може да бъде обременено с пристрастия и неяснота в процеса на вземане на решения. Алгоритмите могат да бъдат обучени със скрити предразсъдъци, което може да доведе до несправедливост или дискриминация в различни области, като подбор на персонал, кредитиране и други.

Развитието на ИИ налага необходимостта от размишляване върху етични въпроси, свързани със създаването и използването на тази технология. Въпроси като

самостоятелност, сигурност, отговорност и възможни негативни последици в тази посока за обществото изискват обстойно внимание и регулация.

Обобщавайки, внедряването на изкуствения интелект в работната среда и автоматизацията носят предизвикателства и рискове, които изискват обсъждане и регулация с оглед на запазване на баланс между технологичния напредък и защитата на интересите на обществото.

### **ChatGPT – базови концепции. Същност и характеристики на ChatGPT модела**

ChatGPT е продукт на OpenAI, предлагащ както безплатна, така и платена версия на своята услуга. Това е голям езиков модел (LLM), базиран на моделиране на текст, което позволява на системата да генерира смислени, като част от контекст отговори на въпроси и запитвания. Модел, използващ моделиране на текст, който е базиран на големи езикови модели, които използват сложни техники за моделиране на текст с цел генериране на естествен и разнообразен език. ChatGPT предоставя отговори на различни въпроси, предоставя помощ в решаването на проблеми и може да бъде използвана и за развличане, предлагайки интерактивни игри и забавления.

ChatGPT е обучен чрез машинно обучение, използвайки големи набори от данни. Това позволява на системата да се развива и да подобрява своите способности с течение на времето.

### **Какво може ChatGPT**

ChatGPT предоставя различни функционалности и възможности, включително:

Следване на инструкции, което позволява на потребителите да комуникират с него чрез подаване на ясни указания. Би могъл да генерира текстове, включително имейли, предоставяйки удобен инструмент за създаване на кореспонденция и комуникация.

ChatGPT отговаря на въпроси, имайки способността да предоставя информация и решения на казуси, което го прави полезен за обмен на знания и консултации. Можем да даваме задачи на чатбота и той да се опита да ги реши, предоставяйки решения и информация. Системата е в състояние да генерира текстове в програмен код, като отговаря на инструкции за програмиране и предоставя синтактично коректни кодове. Тези функционалности правят ChatGPT универсален и гъвкав инструмент за различни видове комуникация и задачи.

## Приложения на ChatGPT

ChatGPT предоставя широк спектър от приложения в почти всички аспекти на живота, включително ежедневието, бизнес, образование и забавление. Използва се за генериране на съдържание, полезен за създаване на текстове, статии, рецензии, и други видове съдържание, или действа като виртуален помощник, предоставяйки интерактивност и помощ в различни области, като отговаря на въпроси, предоставя информация и осъществява виртуални консултации. В бизнеса и обслужването на клиенти ChatGPT може да бъде интегриран в автоматизирани чат системи, предоставяйки бърз и ефективен отговор на потребителски запитвания. Системата може да бъде използвана за превеждане на текстове между различни езици, улеснявайки комуникацията в многоезични среди. Модериране на съдържание в онлайн общности и платформи, проверка за наличие на нежелани или неподходящи елементи.

Тези приложения правят ChatGPT многостранен инструмент, който подпомага различни аспекти на обществото и бизнеса, предоставяйки решения за създаване на съдържание, автоматизация на комуникацията и подобряване на интерактивността в различни сфери.

**Платената версия на ChatGPT**, известна като ChatGPT Plus, предлага редица предимства за своите потребители. Абонатите имат предимство при достъпа до услугата, което означава, че те се възползват от по-бързи и по-ефективни отговори поради по-големия приоритет на обработката на техните заявки. ChatGPT Plus осигурява по-голяма ефективност чрез по-бързи отговори, което подобрява общото потребителско изживяване и ускорява взаимодействието. Платената версия предоставя на потребителите възможността за разширено взаимодействие. Например, разширението WebPilot позволява на ChatGPT да търси в интернет в реално време, докато Notable дава възможност на системата да пише и изпълнява Python код.

## Алтернативи на ChatGPT

Освен ChatGPT ежедневно се представят и много други инструменти в сферата на ИИ. Една от най-популярните алтернативи е Claude. Claude е генеративен чатбот разработен от Anthropic. <https://claude.ai> Може да се използва за решаване на задачи, да пише код, както и да генерира текстове. Има огромен контекст (100k tokens), като би могъл да анализира обемни документи (например 500 страници книга). Claude е достъпен само за Щатите и Англия. За България е необходим VPN за регистрация през UK + UK телефонен номер.

Bard е чатбот създаден от Google, който използва голям езиков модел (LLM).

Безплатен инструмент <https://bard.google.com> пише код, решава задачи генерира текст.

Индексира интернет в реално време, работи много бързо, но за съжаление халюцинира доста. Обучен и комуникира отлично на български.

Bing Chat е интернет търсачка от Microsoft, която отговаря на въпроси чрез AI. Bing Chat интегрира ChatGPT в Bing <https://bing.com/new> Предимствата му се изразяват основно, че има достъп до интернет в реално време, което му дава възможност да знае дата, локация, да чете новините и съобщава спортните резултати. Безплатен е, обновява се в реално време и все пак е интернет търсачка, а не голям масив от данни (LLM)

### **Инженерство на запитванията**

Как да пишем добри запитвания (prompts)?

Инженерството на запитванията (ИЗ) е ключов аспект от работата с инструменти с изкуствен интелект и се отнася до умението да съставяме ефективни запитвания (познати още като "prompts") за взаимодействие с тези системи. В същност, инженерството на запитванията се свежда до способността да формулираме запитвания, които ще доведат до желания резултат при работа с ИИ.

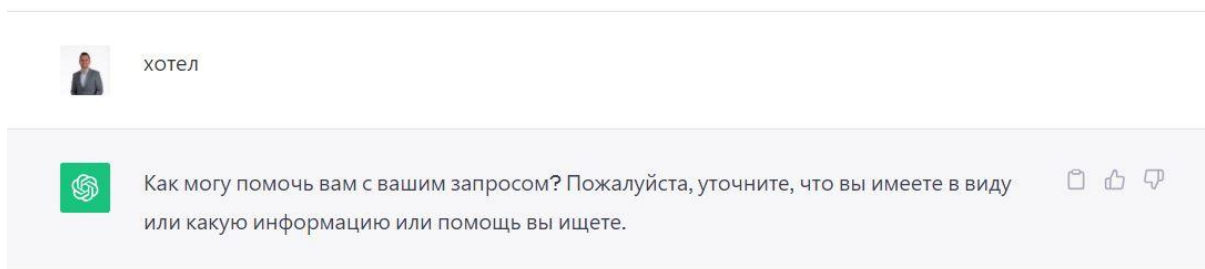
Ефективните запитвания са от съществено значение, тъй като те определят какви отговори или съдържание ще получим от системите с изкуствен интелект. По-добрите и по-ефективни запитвания увеличават шанса да получим точни и полезни отговори или резултати. С други думи, качеството на запитванията определя качеството на връзката с изкуствения интелект.

С нарастването на използването на генеративни технологии в ежедневието, инженерството на запитванията става все по-важен процес. Генеративният изкуствен интелект, като ChatGPT, работи със запитвания, които задаваме, за да получим отговори, текстове или друго съдържание. Използването на правилни и оптимизирани за конкретните нужди запитвания може да доведе до значително подобрене в качеството на резултатите, които получаваме. Инженерството на запитванията не само определя какво можем да постигнем с ИИ инструментите, но и как бързо и ефективно можем да ги използваме в предприемаческия контекст.

### **Инженерство на запитванията – пример**

Нека напишем едно неясно запитване:

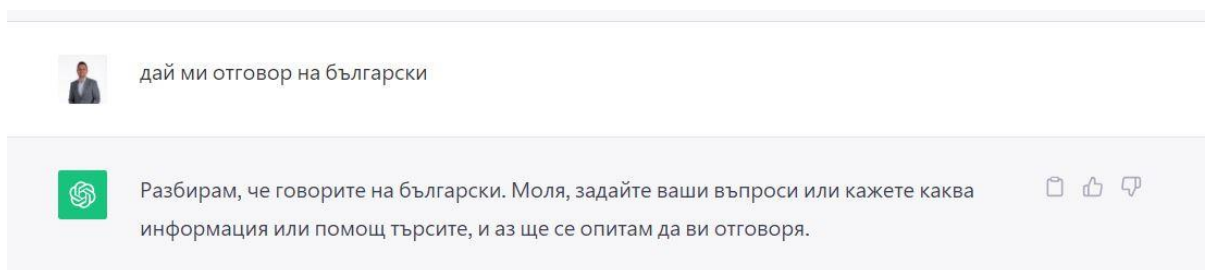
<https://chat.openai.com/c/4158e0de-b4b2-43ee-a384-ecaeb4523e15>



**Фигура 1.**

Запитването е толкова неясно, че отговорът е на чужд език. Ако отправим по-конкретно нашето запитване, ще получим по-смислен отговор. За да бъдем разбрани правилно, трябва да се дават насоки на запитването. В нашия случай получихме отговор на руски език, а ние искаме отговор на български.

Поправяме чата с конкретна инструкция:



**Фигура 2.**

В основата на инженерството на запитванията е да постигнем ефективна комуникация между човек-машина, така че да получим, това което търсим.

### **Структура на запитванията**

Как правилно да пишем запитвания?

Запитванията (prompts) имат следната типична структура:

|                                                   |
|---------------------------------------------------|
| Контекст (описание на ситуация) - незадължително  |
| Инструкция / въпрос                               |
| Входни данни / условия / примери - незадължително |
| Изходни данни / условия - незадължително          |

*Фигура 3.*

Аз съм учител. Преподавам математика за 5 клас. Сега сме на урока за прости числа и разлагане на прости множители.

Измисли 3 задачи за упражнения.

Задачите да са подредени по трудност от най-лесната.

Всяка задача трябва да има заглавие, описание и верен отговор.

*Фигура 4.*

<https://chat.openai.com/share/4324738d-cbb8-4908-8f19-0de22b3a3489>



### 1. Разпознаване на прости числа

**Заглавие:** Проверка за просто число

**Описание:** Посочете кои от следните числа са прости: 2, 4, 5, 9, 11, 14.

**Отговор:** Простите числа сред тях са: 2, 5 и 11.

### 2. Разлагане на число на прости множители

**Заглавие:** Прости множители на числото

**Описание:** Разложете числото 18 на прости множители.

**Отговор:**  $18 = 2 \times 9$ , а  $9 = 3 \times 3$ . Така че  $18 = 2 \times 3 \times 3$ .

### 3. Съставяне на число от прости множители

**Заглавие:** Кое е числото?

**Описание:** Ако едно число е съставено от прости множители 2, 3 и 5, кое е числото?

Upgrade to Plus to create your own GPT

**Фигура 5.**

## Комуникационен процес с ИИ

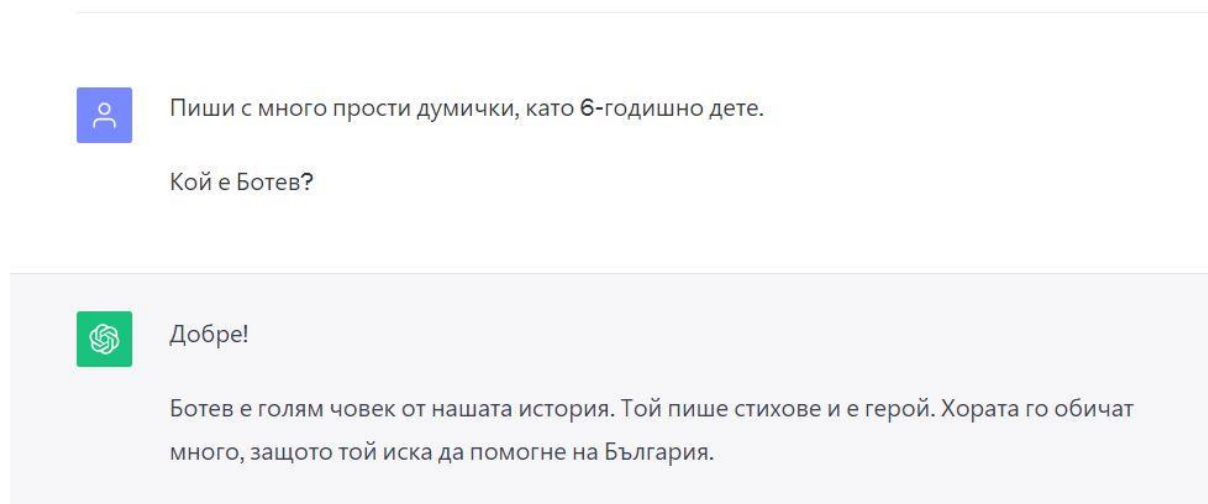
Генеративният изкуствен интелект е "генератор". ChatGPT е генератор на текст, Midjourney на картинки. Колкото по-богат и изчерпателен контекст контекст бъде зададен, толкова по-добър отговор получаваме, като резултат. Генеративните системи са обучени да следват инструкции. Също, като с контекста, така и при по-детайлни

инструкции, резултатът е по-добър. Инструкциите, могат да бъдат в началото и края на запитването. Генеративните системи са отлични имитатори.

Ето пример затова.

Пиши като 6-годишно дете. Кой е Ботев?

<https://chat.openai.com/share/f1e796b3-f7f9-4f13-b674-7a832a1ae83d>



**Фигура 6.**

Изкуственият интелект и неговите многофункционални инструменти променят картината на предприемачеството. В настоящата епоха на цифрови иновации и автоматизация, предприемачите се възползват от изкуствения интелект, за да оптимизират операциите си, да създадат персонализирани продукти и услуги и да разширят границите на възможностите си. Новите възможности и предимства, които ИИ предоставя, правят този технологичен инструмент неизменна част от успешната предприемаческа дейност.

### **Създаване на стойностно предложение и анализ на конкурентите чрез ИИ**

Стойностното предложение, или „value proposition“, представлява кратко и съществено описание на това, каква стойност предлаганият продукт или услуга предоставя на клиента. То съдържа Unique Selling Proposition (USP) - това, което ни прави уникални на пазара и какво ни отличава от конкурентите.

Стойностното предложение трябва да бъде изразено в кратък, ясен и пленяващ текст, обединявайки няколко изречения, които съчетават ключовите аспекти на това, което предлагаме. Важно е да обясним, защо клиентите биха искали да инвестират пари във



нашия продукт или услуга и какво го прави уникално. Уникалното стойностно предложение може да бъде свързано с различни параметри, като цена, качество, обслужване, иновация и други. ChatGPT може да ни помогне в генерирането на стойностно предложение, като му предоставим повече контекст за нашия продукт или услуга. Използвайте фразата „Задай ми подходящи въпроси“

Обобщавайки, стойностното предложение трябва да комуникира не само какво предлагате, но и защо това е по-добро или различно от конкуренцията, което привлича и убеждава клиентите да изберат нашия продукт или услуга, в помощ, на което задание инструментите с изкуствен интелект биха могли да имат съществен принос.

### **Какво е анализ на конкуренцията?**

Анализът на конкуренцията (competitor analysis) представлява подробно изследване и оценка на дейността, стратегиите и предимствата на конкурентите на дадения пазар. Този вид анализ играе ключова роля в разбирането на контекста и позиционирането на собствената организация или продукт в сравнение с другите участници на пазара, осигурявайки ценна информация за вземане на стратегически решения.

Анализът на конкуренцията обикновено включва аспекти, като конкурентни продукти и услуги, ценообразуване, маркетингови стратегии, клиентско обслужване и други.

Анализът на конкуренцията е съществен инструмент за формулирането на стратегии и предоставя ключова информация за определението на конкурентноспособността и постигането на предимство във въпросната индустрия или пазар.

За тези цели са подходящи инструменти с достъп до интернет. Тук важен е обширният контекст, който е даден, а полезни инструменти са Bard, ChatGPT4 с приложение WebPilot.

### **Дефиниране на цели и ключови показатели за ефективност (KPI's)**

Ключът към успеха: ясни цели и ключови показатели

Дефинирането на цели е ключов етап за развитието на всяка компания, включително и в областта на изкуствения интелект (ИИ). Целите действат като навигационна карта, предоставяйки ясен път към успеха и ориентир за действията на бизнеса. В общия случай, целите се разделят на краткосрочни, средносрочни и дългосрочни, като всяка от тях има специфични характеристики и времеви рамки.

Когато става въпрос за областта на изкуствения интелект, инструменти като ChatGPT могат да бъдат полезни при дефинирането на цели и резултати за бизнеса. Чрез

взаимодействие с ChatGPT, предприемачите и бизнес стратегии могат да получат помощ при формулирането на ясни, измерими и постижими цели, които са съобразени със специфичните изисквания и възможности в областта на изкуствения интелект.

Този процес може да включва определяне на цели за разработка на нови продукти с изкуствен интелект, подобряване на съществуващи технологии, увеличаване на ефективността на работните процеси или доразвиване на области като обучение на модели и интеграция на изкуствен интелект в бизнес стратегията.

Примерно запитване за дефиниране на цели:

Аз съм предприемач. Занимавам се с хотелиерски бизнес в сферата морския туризъм. Ориентиран съм към българския пазар. Искam да създам домашен уют за гостите си. {добави още описание на бизнеса}. Моля помогни ми да си дефинирам целите и резултатите, които искам да постигна.

<https://chat.openai.com/c/d9e0e1ba-4801-4dd7-bb16-eac6a5d89f8b>



Аз съм предприемач. Занимавам се с хотелиерски бизнес в сферата морския туризъм. Ориентиран съм към българския пазар. Искам да създам домашен уют за гостите си. Моля помогни ми да си дефинирам целите и резултатите, които искам да постигна



Разработването на ясни цели и резултати за вашия хотелиерски бизнес в сферата на морския туризъм в България е от съществено значение, за да постигнете успех и удовлетворение от вашия труд. Вотът са някои стъпки и цели, които може да включите във вашия план:

- Подобряване на обслужването и гостоприемството:**
  - Цел: Да осигурите висок стандарт на обслужване и гостоприемство, който ще привлича повече клиенти и ще ги задържа.
  - Резултат: Повишаване на удовлетвореността на гостите и повторните резервации.
- Маркетинг и реклама:**
  - Цел: Да увеличите видимостта на вашия хотел и да привлечете нови клиенти.
  - Резултат: Увеличение на броя резервации и запълваемост на стаите.
- Инфраструктура и обновления:**
  - Цел: Поддържане и подобряване на хотелските стаи, общи помещения и удобства.
  - Резултат: Привличане на гости, които търсят комфорт и качество.
- Структуриране на цените и пакетите:**
  - Цел: Оптимизиране на цените и пакетите, за да максимизирате приходите и да удовлетворите различни видове клиенти.
  - Резултат: Повишаване на приходите и увеличение на клиентската база.
- Оценка на конкуренцията:**
  - Цел: Да следите конкурентите и да адаптирате бизнес стратегията си в съответствие.
  - Резултат: Поддържане на конкурентноспособността на хотела.
- Устойчивост и екологична осведоменост:**
  - Цел: Внедряване на екологични практики и устойчивост в бизнеса.
  - Резултат: Привличане на клиенти, които ценят екологичната осведоменост и подкрепят устойчивите бизнеси.
- Обучение на персонала:**
  - Цел: Подобряване на уменията и професионализма на персонала.
  - Резултат: По-добро обслужване на клиентите и повишена рецензия.
- Финансова стабилност и растеж:**
  - Цел: Осигуряване на финансова устойчивост и постигане на растеж на приходите.
  - Резултат: Увеличение на приходите и принос за инвеститорите, ако има такива.
- Обратна връзка и оценки на клиентите:**
  - Цел: Да съберете обратна връзка от клиентите си и да учите от техните препоръки и забележки.
  - Резултат: Подобряване на услугите си в съответствие с предпочитанията на клиентите.

За постигане на тези цели може да изготвите детайлен план, да следите напредъка и да регулирате стратегията си, ако е необходимо. Важно е да бъдете наясно със специфичните характеристики на българския пазар и да реагирате на променящите се тенденции и изисквания на клиентите.

Regenerate

Фигура 7.

## Целева аудитория

Целевата аудитория представлява група хора, които се смятат за потенциални клиенти на даден продукт или услуга. Основната цел на идентифицирането на целевата аудитория е да се определи и разбере характеристиките, предпочитанията и потребителското поведение на тази група, което включва възраст, пол, образование, интереси, доходи, навици и други аспекти.

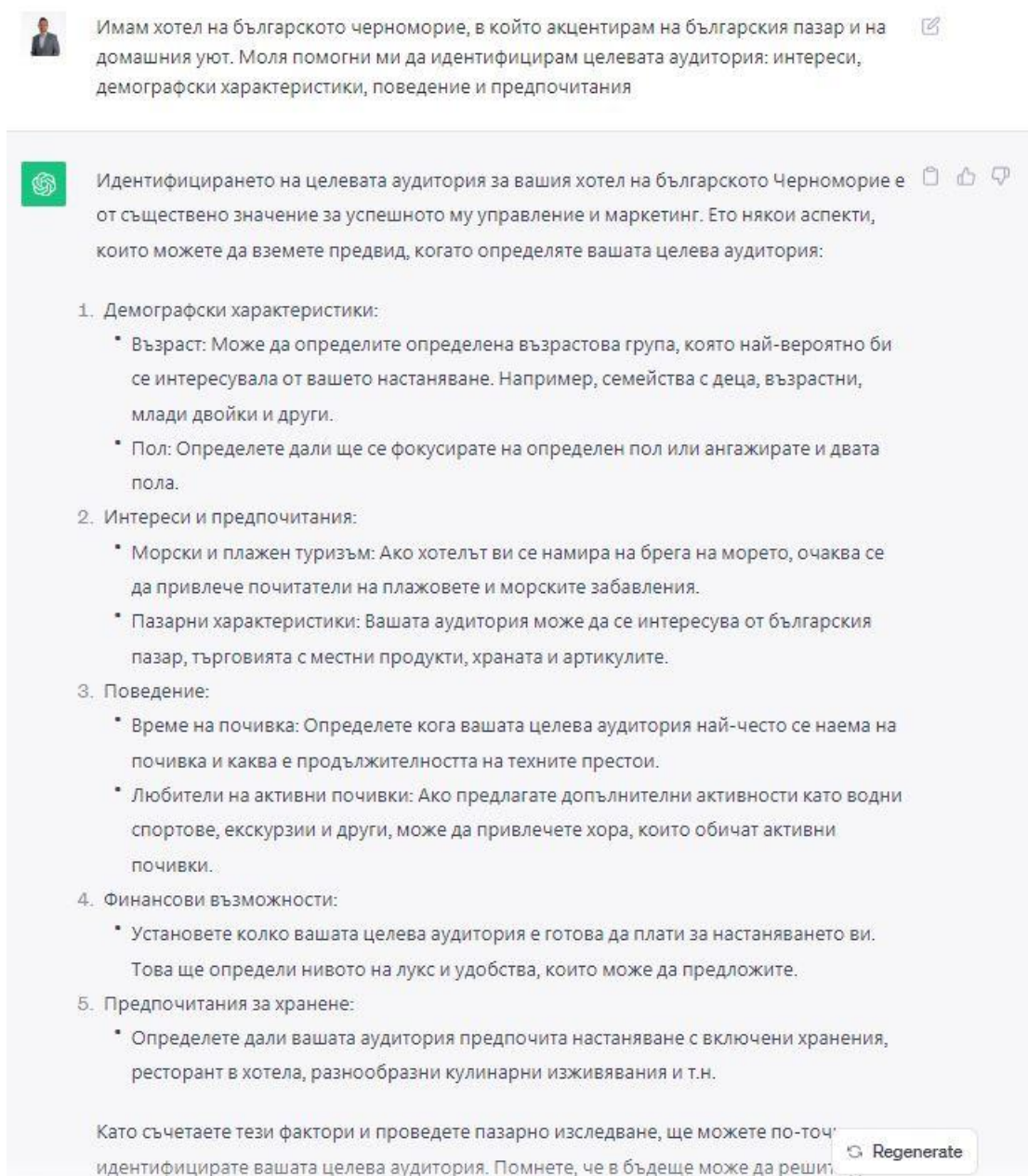
Информацията за целевата аудитория е от решаващо значение, тъй като тя ни помага да разработим персонализирани маркетингови стратегии, които са насочени точно към тази група хора. Посредством разбирането на характеристиките и нуждите на целевата аудитория, предприемачите и маркетинг специалистите могат да адаптират комуникацията си и продуктите им предложения така, че да бъдат максимално привлекателни за този сегмент от пазара.

### **Определяне на целева аудитория – пример**

Примерно запитване за дефиниране на целева аудитория:

Имам хотел на българското Черноморие, в който акцентирам на българския пазар и на домашния уют. Моля помогни ми да идентифицирам целевата аудитория: интереси, демографски характеристики, поведение и предпочитания

<https://chat.openai.com/c/10d83ab4-3535-4bed-a552-7b9c23348184>



**Фигура 8.**

### **Генериране на дигитално съдържание за предприемачите:**

ИИ инструментите са изключително полезни за създаване на разнообразно дигитално съдържание, включително текстове (copywriting), статии, блог публикации, публикации за социални мрежи, ревюта, мейли и описания на продукти. Това освобождава време и ресурси за предприемачите и улеснява процеса на комуникация с целевата аудитория. Например, ИИ инструментът ChatGPT е изключително полезен за предприемачите, като генерира качествено съдържание. Чрез подобен инструмент предприемачът може да генерира вдъхновяващи блог публикации, като поддържа комуникацията с целевата

аудитория. Това не само освобождава време и ресурси, но и предоставя възможност за създаване на иновативни и атрактивни текстове, които да привличат и ангажират клиентите. Полученото съдържание може да бъде персонализирано и оптимизирано, съобразено със специфичните желания и нужди на целевата аудитория, предоставяйки по-целенасочени съобщения и продуктови описания.

### **Изводи и заключение**

Съвременните ИИ (AI) инструменти представляват значителен потенциал за подобрене на предприемаческата дейност чрез автоматизация и интелигентни анализи. Тези инструменти могат да бъдат използвани в различни аспекти на бизнеса, като създаване на стойностно предложение, определяне на бизнес цели, идентифициране на целева аудитория и генериране на дигитално съдържание.

Изкуственият интелект дава възможност за по-бързо и точно анализиране на конкурентите и пазарната среда, като предоставя интелигентни инструменти за обработка на данни и извличане на ключова информация. Това помага предприемачите да създадат по-ефективни стратегии за конкурентоспособност.

Определянето на бизнес цели и ключови показатели за ефективност (KPI's) става по-лесно и ефективно с използването на ИИ. Този процес може да се автоматизира, като се използват интелигентни анализи, за да се определят най-важните показатели и да се следи тяхната постижимост.

Идентификацията на целевата аудитория също може да се подобри с помощта на ИИ. Инструментите за анализ на данни и машинното обучение могат да помогнат в идентифицирането на потенциални клиенти и определянето на техните нужди и предпочитания.

Генерирането на дигитално съдържание става по-лесно и ефективно с използването на ИИ инструменти за писане и създаване на текстове, статии, блог публикации и други видове съдържание. Това може значително да подобри маркетинговите усилия на предприемачите.

ИИ инструментите се явяват мощен инструментариум за увеличаване на ефективността и конкурентоспособността на предприемаческите усилия. Въпреки положителните страни, не следва да се забравят и етичните предизвикателства и рисковете, свързани с използването на ИИ в бизнеса. Всеки предприемач трябва да разглежда ИИ като инструмент за подкрепа и да го използва отговорно и съобразено със законовите и етични норми.

### **Използвана литература**

Банков Н. (2018). Дигитален живот на организацията. Как да запалим двигателите на успешния онлайн бизнес, С., ИК на УНСС.

(Vankov N. (2018). Digitalen zhivot na organizatsiyata. Kak da zapalim dvigatelite na uspeshnia onlayn biznes, S., IK na UNSS.)

Дракър П. (2002). Иновации и предприемачество, „Класика и стил”, С.

(Drakar P. (2002). Inovatsii i predpriemachestvo, „Klasika i stil”, S.)

Gerber M. (2021). The E-Myth Revisited, HarperCollins.

Ries, E. (2011). The Lean Startup: How Today's Entrepreneurs Use Continuous Innovation to Create Radically Successful Businesses, YCS Publishers.

Ries, E. (2017). The lean startup, Currency Management.

# НОВИЯТ КОЕФИЦИЕНТ GREEN ASSET RATIO (GAR) – ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА ПРЕД БАНКИТЕ В ЕВРОПА И БЪЛГАРИЯ

Каdifка Боризанова<sup>258</sup>, Алие Боризанова<sup>259</sup>

*Резюме: В подкрепа на пътя на прехода към нисковъглеродна икономика, воден от Парижкото споразумение относно изменението на климата и програмата на ООН до 2030 г., през юни 2020 г. влезе в сила регламент 2020/852 на ЕС относно европейската таксономия, който е първата класификационна система, която използва научни критерии за идентифициране на различните извършвани (или финансирани) икономически дейности като екологично устойчиви.*

*От 1 януари 2024 г., най-големите банки в Европа са задължени да измерват и отчитат GAR (Green Asset Ratio - коефициент на зелени активи) в своите отчети по Pillar 3, или пропорцията на инвестициите, съобразени с таксономията, от общите активи. с други думи коя част от балансите на кредитните институции отговаря на критериите за екологична устойчивост. Целта на настоящия доклад е да разгледа по-детайлно основните аспекти на коефициента.*

*Първите две оповестявания за допустимост на таксономията на банките разкриват големи несъответствия в методологията, използвана от различните банки. Те произтичат от различни изчисления, използвани от корпорациите, на които банките разчитат за собственото си отчитане за допустимост на таксономията. Реално корпорациите могат да изчислят своя коефициент на устойчивост на база на три отделни променливи: техния оборот (turnover), капиталови разходи (CAPEX) или оперативни разходи (OPEX).*

*В следствие на това банките оповестяват своя коефициент на допустимост (eligible ratio), използвайки различни методологии.*

*Таксономията на ЕС е обширен нормативен акт, който изисква от корпорациите да събират значителна информация за своите дейности. Това може да бъде сериозно*

---

<sup>258</sup> Каdifка Боризанова – Докторант, катедра „Икономика на транспорта и енергетиката“, Факултет „Икономика на инфраструктурата“, Университет за национално и световно стопанство (УНСС), София, e-mail: [kadifka.borizanova@unwe.bg](mailto:kadifka.borizanova@unwe.bg)

<sup>259</sup> Алие Боризанова – Докторант, катедра „Икономика на природните ресурси“, Бизнес Факултет, Университет за национално и световно стопанство (УНСС), София, e-mail: [alie.borizanova@unwe.bg](mailto:alie.borizanova@unwe.bg)



*предизвикателство. Освен трудностите при събиране на необходимите данни, не всички корпорации разполагат със система за съхранение на данни или методология за обработка на информацията. В следствие банките срещат трудности при събирането на необходимите данни от своите клиенти, което увеличава пропуските в публикуваните данни и изчислени коефициенти.*

*Спазването на новите изисквания за оповестяване и конкретно при изчисляване на GAR ще изправят банките в цяла Европа и в частност в България пред сериозни трудности.*

*Ключови думи: банки, ESG, GAP, Коефициент на зелени активи.*

**JEL: Q56, G28, G29.**

## **THE NEW GREEN ASSET RATIO COEFFICIENT (GAR) – CHALLENGES FOR BANKS IN EUROPE AND BULGARIA**

**Kadifka Borizanova<sup>260</sup>, Alie Borizanova<sup>261</sup>**

*Abstract: To support the transition path towards a low-carbon economy guided by the Paris Agreement on climate change and the UN 2030 Agenda, EU Regulation 2020/852 on the European Taxonomy came into force in June 2020, which is the first classification system that uses scientific criteria to identify the different economic activities carried out (or financed) as environmentally sustainable.*

*From 1 January 2024, the largest banks in Europe are obliged to measure and report the GAR (Green Asset Ratio) in their Pillar 3 reports, or the proportion of investments, taking into account the taxonomy, of total assets. In other words, which part of the balance sheets of credit institutions meets the criteria for environmental sustainability. The purpose of this report is to examine in more detail the main aspects of the ratio.*

---

<sup>260</sup> Kadifka Borizanova – Ph.D. Student, Department “Economics of Transport and Energy”, “Economics of Infrastructure” Faculty, University of National and World Economy (UNWE), Sofia, e-mail: [kadifka.borizanova@unwe.bg](mailto:kadifka.borizanova@unwe.bg)

<sup>261</sup> Alie Borizanova – Ph. D. Student, Department “Economics of Natural Resources”, Business Faculty, University of National and World Economy (UNWE), Sofia, e-mail: [alie.borizanova@unwe.bg](mailto:alie.borizanova@unwe.bg)

*The first two disclosures on the eligibility of banks' taxonomy reveal major discrepancies in the methodology used by different banks. They arise from different calculations used by corporations that banks rely on for their own taxonomy eligibility reporting. In reality, corporations can calculate their sustainability ratio based on three separate variables: their turnover, capital expenditure (CAPEX) or operating expenditure (OPEX). As a result, banks disclose their eligible ratio using different methodologies.*

*The EU taxonomy is a broad regulatory framework that requires corporations to collect significant information about their activities. This can be a significant challenge. In addition to the difficulties in collecting the necessary data, not all corporations have a data storage system or a methodology for processing the information. As a result, banks face difficulties in collecting the necessary data from their clients, which increases the gaps in the published data and calculated ratios.*

*Compliance with the new disclosure requirements, and specifically in calculating the GAR, will pose serious challenges for banks across Europe and in Bulgaria in particular.*

*Keywords: Banks, ESG, GAR, Green asset ratio.*

*JEL: Q56, G28, G29.*

## **Увод**

Докладът се фокусира върху скорошната европейска таксономична регулаторна рамка. Ще се анализира същността на коефициента на зелени активи и по-конкретно ще представим резултатите от изследване на съотношението на зелените активи (GAR), като се използват финансовите отчети на най-големите европейски банки, за да се разбере как европейската икономика преминава прехода във връзка с Регламента за таксономията и с какви предизвикателства се сблъсква.

Започвайки от преглед на високо ниво на текущата екологична правна рамка и ситуация, която ни позволява да разберем състоянието на европейския пейзаж, в доклада се разглеждат основните компоненти на европейските екологични изисквания към банките и се посочва значението на стратегическите политики и генериране на устойчиви услуги за бъдещето на европейския банков сектор. Основната цел на доклада е да разгледа по-детайлно основните аспекти на коефициента GAR, като ще се обърне

внимание и на трудностите, които ще съпътстват прехода към изпълнението на новите регулаторни изисквания.

## Изложение

В подкрепа на пътя на прехода към нисковъглеродна икономика, воден от Парижкото споразумение относно изменението на климата и Програмата на ООН до 2030 г., през юни 2020 г. влезе в сила Регламент 2020/852 на ЕС за европейската таксономия, който е първата класификационна система, която използва научни критерии за идентифициране на различните извършвани (или финансирани) икономически дейности като екологично устойчиви (съгласно стандартите, определени в делегираните актове за климата, публикувани от Европейската комисия).

От 1 януари 2024 г. най-големите банки в Европа са задължени да измерват и отчитат Коефициента на зелени активи (Green Asset Ratio) в своите отчети по Pillar 3<sup>262</sup> или съотношението на съобразените с таксономията инвестиции от общите активи. Целта е да са улеснят инвеститорите и заинтересованите страни при сравняване на показателите по отношение на ESG (Environmental, social and governance) факторите на различните банки.

Коефициентът на зелени активи (GAR) е финансов инструмент, предназначен да помогне на компаниите да измерват и намалят своя отпечатък върху околната среда. Той измерва каква част от активите на компанията са инвестирани в „зелени“ активи, които насърчават устойчиво и екологично корпоративно управление и практики.

GAR се изчислява, както следва: Устойчивите инвестиции и устойчиво финансираните бизнес обеми се събират, след което тази сума се разделя на общия бизнес обем.

Регламентът за таксономията, от който се определя изчислението на GAR, установява изискване, съдържащо четири отделни критерия (Регламент (ЕС) 2020/852, 2020, [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu)) , които кумулативно трябва да са налице, а именно икономическата дейност:

– да допринася съществено за постигане на поне една от шестте формулирани в Регламента екологични цели;

---

<sup>262</sup> Рамката на Стълб 3 е набор от изисквания за публично оповестяване, които се стремят да предоставят на участниците на пазара достатъчно информация за оценка на рисковия профил и финансовото състояние на банката. Изискванията по Стълб 3 се прилагат за институции и инвестиционни посредници от клас 1 („системни и подобни на банки“ инвестиционни посредници).

- да не нанася съществена вреда на някоя от тези цели;
- да се осъществява при спазване на минимални гаранции за осигуряване и ненаанасяне на вреда на правата на човека, включително основни конвенции на Международната организация на труда към ООН;
- да отговаря на техническите критерии за проверка на изискванията за всяка от конкретните цели, които са установени в делегирани регламенти, приети от Европейската комисия.

Дадена дейност се счита за съобразена с таксономията, ако има съществен принос по отношение на една от шестте цели съгласно регламента на ЕС и в същото време не вреди значително на останалите цели (съгласно т.нар. „Не значителна вреда“ или принцип „DNSH“<sup>263</sup>). (Concept paper on improving the green asset ratio, 2024, [www.sustainable-finance-beirat.de](http://www.sustainable-finance-beirat.de))

В момента съответствие с таксономията се отчита само по отношение на първите две от шестте цели (Регламент (ЕС) 2020/852, 2020, [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu)):

- Адаптиране към изменението на климата (CCA), разбираемо като способност за прогнозиране и справяне с неблагоприятните ефекти от изменението на климата;
- Смекчаване на изменението на климата (CCM), дефинирано като способността да се ограничи въздействието на дейностите върху климата чрез намаляване на емисиите на парникови газове.

Активите, взети предвид при изчисляването на числителя на GAR, включват:

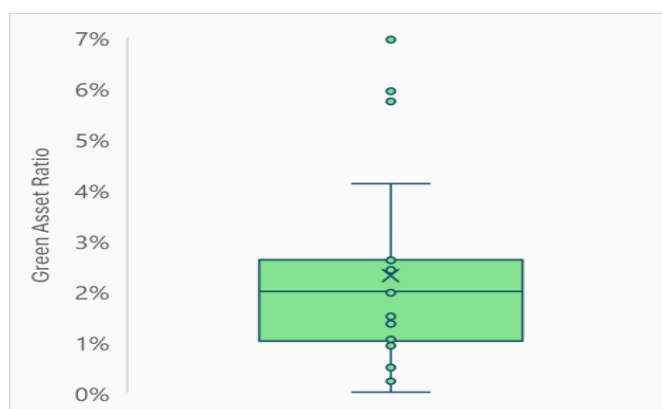
- Експозиции, свързани с финансови и нефинансови предприятия, подлежащи на оповестяване съгласно Директивата за нефинансово отчитане (2014/95/EC) (NFRD – Non-Financial Reporting Directive);
- Експозиции, свързани със заеми и аванси на физически лица за недвижими имоти и покупки на превозни средства.

Знаменателят също така включва (в допълнение към активите в числителя) активите на банката, като експозиции към държавни институции, финансиране към МСП (малки и средни предприятия) и към субекти извън ЕС.

---

<sup>263</sup> Принципът DNSH – do no significant harm („не нанасяйте значителна вреда“) съществува, за да гарантира, че инвестициите, насърчаващи устойчивостта в една конкретна област, няма да генерират отрицателни въздействия другаде. Но точното определение и прилагане на DNSH варира в зависимост от различните разпоредби за устойчиво докладване.

Първите резултати, декларирани в оповестяването на Pillar 3 от основните европейски банкови групи<sup>264</sup>, са показани на фигура 1, където стойностите на коефициента на зелени активи са средно 2,4%. (An Overview of European Bank, 2024, [www.crif.com](http://www.crif.com)).



**Фигура 1. Коефициент на зелени активи (GAR) на активите на големите европейски банки към 31 декември 2023 г.**<sup>265</sup>

Източник: [www.crif.com](http://www.crif.com)

### 1.1. Основни препятствия пред коефициента

Основните препятствия, които идват с изчисляването на GAR, са две. От една страна, може да е трудно да се разбере кои активи трябва или не трябва да бъдат включени. От друга страна, събирането на данни за активите и дали те са в съответствие с таксономията на ЕС или не, може да отнеме много време, освен това информацията се събира от клиентите на банките, а не всички от тях имат добре изградена система за оценка на своята бизнес дейност.

### Разбиране на активите за включване в GAR

Първо, банката трябва да отдели финансовите активи от балансовите (активи и пасиви по дълг и собствен капитал) и задбалансовите (финансови гаранции, активи под управление).

<sup>264</sup> Извадката от анализирани европейски банки се състои от 20 значими институции, които са публикували оповестяване за 2023 г. с информация за GAR, с общи активи, вариращи от 2,500 милиарда евро до 50 милиарда евро. По информация от Crif – глобална софтуерна и аутсорсинг компания <[www.crif.com](http://www.crif.com)>

<sup>265</sup> Стойността „x“ представлява средната стойност на GAR в системата на анализирани европейски банки.

Второ, експозициите към централни правителства, централни банки и наднационални емитенти трябва да бъдат изключени от изчисляването на числителя и знаменателя на GAR, както и активите, държани за търгуване (които също ще подлежат на собствено оповестяване, т.е. KPI на търговския портфейл). Първата причина за изключването им е, че все още не са разкрити насоки за това как да се оцени съответствието на таксономията на ЕС на такива мащабни субекти. Активите, държани за търгуване, също са изключени, тъй като са придобити главно с цел продажба и/или обратно изкупуване в близко бъдеще, което е по-малко съвместимо с естеството на инвестициите, съобразени с Таксономията на ЕС.

И накрая, някои активи са изключени от числителя, но са интегрирани в знаменателя, включително експозиции към предприятия, които не са под NFRD деривати, междубанкови заеми при поискване, парични средства и свързани с парични средства активи, както и „други активи“ (напр. репутация, стоки и т.н...). Те могат да се считат за 100% неприемливи (и след това 100% несъгласувани).

### **Събиране на точните данни за GAR**

Вторият проблем е свързан с наличието на данни. Както бе споменато, само предприятия, които попадат в обхвата на NFRD и следователно трябва да разкрият съответствието си с таксономията на ЕС през 2024 г., трябва да бъдат включени в числителя на GAR. Тоест тези данни трябва да бъдат публично достъпни. Много наблюдатели подчертават, че корпорациите не са готови да изчислят привеждането си в съответствие с таксономията на ЕС поради различни причини (неадекватност на счетоводната система, недостатъчно подробни данни, липса на разбиране на регламента). Съответно резултатите могат да бъдат много ниски, да останат скрити или дори непубликувани. (Practical approaches to applying the EU Taxonomy, 2022, [www.unepfi.org](http://www.unepfi.org))

В допълнение, за заеми, договорени за домакинства (напр. ипотека, за обновяване, заеми за автомобили) банката ще трябва да провери самите активи. Тази задача може да бъде съществена, тъй като банките могат да имат значителен брой такива заеми и критериите за тези дейности често са специфични за всяка страна. От тук се поражда и рискът от неконсистентност в изходните данни на GAR, което неминуемо ще породи доста въпроси в бъдеще относно неговата достоверност.

Ситуацията със събирането на информация за българските банки е още по-деликатна, имайки предвид размерите на техните клиенти. Като цяло по данни на Комисията за финансов надзор (КФН) с транспонирането на европейската Директива за

корпоративно отчитане на устойчивостта все повече дружества у нас ще бъдат длъжни да представят отчет за устойчивостта си. През 2025 г. около 30 дружества в България ще бъдат задължени да представят годишен отчет за устойчивостта за 2024 г. 10 от тях вече имат свикани извънредни общи събрания за избор на одитор в тази връзка.

## **Заключение**

С влизането в сила на изискването за публикуване на новия коефициент на зелените активи GAR в своите отчети по Pillar 3, банките в целия Европейски съюз, включително и в България са изправени пред сериозно предизвикателство. По своята същност коефициентът е израз на стремежа за преход към нисковъглеродна икономика залегнал в актове на различни международни и европейски организации и институции. С влизането в сила на Регламент 2020/852 на ЕС относно европейската таксономия се въвежда първата класификационна система, която използва научни критерии за идентифициране на различните извършвани (или финансирани) икономически дейности като екологично устойчиви. Коефициентът GAR от своя страна цели да създаде възможност за т.нар. заинтересовани лица за сравнение на представянето на банките и другите финансови институции попадащи в обхвата на Регламента, по отношение на тяхното екологично представяне, до колко дейностите които те финансират са екологично съобразени. Един детайлен анализ на стойностите на този коефициент в бъдеще би показал корелация между него и други финансови показатели на банките, но това ще бъде възможно след като се натрупа повече информация.

Технически коефициентът показва отношението на активите на банката, които отговарят на критериите за екологичност спрямо таксономията към всички активи на банката. От тук произтичат и основните предизвикателства пред банките. От една страна, може да е трудно да се разбере кои активи трябва или не трябва да бъдат включени както в числителя, така и в знаменателя на коефициента, за да се изпълни изискването за съответствие (eligible) и приравненост (aligned), от друга страна, събирането на данни за самите активи и дали те са в съответствие с таксономията на ЕС или не, може да отнеме много време и усилия, тъй като голяма част от тях трябва да бъдат публично достъпни и предоставени от клиентите на банките.

### **Използвана литература:**

European Union EUR-Lex (2020). Document 32020R0852 Регламент (ЕС) 2020/852 на Европейския парламент и на Съвета от 18 юни 2020 година за създаване на рамка за улесняване на устойчивите инвестиции и за изменение на Регламент (ЕС) 2019/2088 (текст от значение за ЕИП), [online], Наличен на: <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/BG/TXT/?uri=CELEX:32020R0852>>, [Дата на последно влизане на потребителя 25.11.2024г.].

(European Union EUR-Lex (2020). Document 32020R0852 Reglamente (ES) 2020/852 na Evropeyskia parlament i na Saveta ot 18 yuni 2020 godina za sazdavane na ramka za ulesnyavane na ustoychivite investitsii i za izmenenie na Reglamente (ES) 2019/2088 (tekst ot znachenie za EIP), [online], Nalichen na: <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/BG/TXT/?uri=CELEX:32020R0852>>, [Data na posledno vlihanie na potrebitelya 25.11.2024g.].)

Sustainable Finance Advisory Committee of the German federal government (2024). Concept paper on improving the green asset ratio under the EU taxonomy by the Sustainable Finance Advisory Committee's working group on "regulatory consistency", [online] Available at: <[https://sustainable-finance-beirat.de/wp-content/uploads/2024/07/SFB\\_AG\\_Regulierungskohaerenz\\_GAR\\_EN\\_final-1.pdf](https://sustainable-finance-beirat.de/wp-content/uploads/2024/07/SFB_AG_Regulierungskohaerenz_GAR_EN_final-1.pdf)> [Accessed 25 November 2024].

Crif (2024). An Overview of European Banks' Green Asset Ratio Disclosure for 2024, [online] Available at: <<https://www.crif.com/knowledge-events/resources/an-overview-of-european-banks-green-asset-ratio-disclosure-for-2024/>>, [Accessed 25 November 2024].

United Nations environment programme finance initiative (2022). Practical approaches to applying the EU Taxonomy to bank lending, [online] Available at: <https://www.unepfi.org/industries/banking/practical-approaches-to-applying-the-eu-taxonomy-to-bank-lending/>, [Accessed 27 November 2024]



# ОБЗОР НА СЛИВАНИЯТА И ПРИДОБИВАНИЯТА НА БАНКИТЕ В БЪЛГАРИЯ ЗА ПЕРИОДА 2000 – 2024

Каdifка Боризанова<sup>266</sup>, Алие Боризанова<sup>267</sup>

*Резюме: Тенденцията за консолидация на българския банков пазар е актуална вече почти 20 години. Окрупняването в сектора протича чрез сливания и придобивания на едни банки от други. Като основна причина за тези дейности, могат да се посочат повечето регулации в сектора и инвестициите в нови технологии. Окрупняването е процес, който се движи по линия на доста засилени регулации в сектора, които оскъпяват прекалено много дейностите на банково дело. От друга страна, по-големите банки могат да си позволят да купуват компании за финансови технологии, които разчитат предимно на технологии и облачни услуги – и по-малко на физически локации – за да предоставят финансови услуги, засягащи начина, по който потребителите съхраняват, спестяват, заемат, инвестират, преместват, плащат и защитават парите си или технологии от тях, които да прилагат в своята дейност. Това са постоянни инвестиции в нов софтуер, което е много скъпо начинание за някои от малките банки в България.*

*Разгледаният обзор предоставя поглед на един процес стартирал още през далечната 2000 година. Благодарение на него може да бъде проследен нарастването на пазарния дял на отделните банки в България в течение на годините.*

*Ключови думи: банки, банково дело, сливане и придобиване.*

*JEL: G21, E5, G29.*

---

<sup>266</sup> Каdifка Боризанова – Докторант, катедра „Икономика на транспорта и енергетиката“, Факултет „Икономика на инфраструктурата“, Университет за национално и световно стопанство (УНСС), София, e-mail: [kadifka.borizanova@unwe.bg](mailto:kadifka.borizanova@unwe.bg)

<sup>267</sup> Алие Боризанова – Докторант, катедра „Икономика на природните ресурси“, Бизнес Факултет, Университет за национално и световно стопанство (УНСС), София, e-mail: [alie.borizanova@unwe.bg](mailto:alie.borizanova@unwe.bg)

# OVERVIEW OF BANKS' MERGERS AND ACQUISITIONS IN BULGARIA FOR THE PERIOD 2000 – 2024

Kadifka Borizanova<sup>268</sup>, Alie Borizanova<sup>269</sup>

*Abstract: The trend towards consolidation of the Bulgarian banking market has been current for almost 20 years. Consolidation in the sector takes place through mergers and acquisitions of some banks by others. Most of the regulations in the sector and investments in new technologies can be cited as the main reason for these activities. Consolidation is a process that moves along the lines of rather strengthened regulations in the sector, which make banking activities too expensive. On the other hand, larger banks can afford to buy fintech companies that rely mostly on technology and cloud services – and less on physical locations – to provide financial services that affect the way consumers store, save, borrow, invest, move, pay and protect their money or technology from it to apply in their business. These are constant investments in new software, which is a very expensive undertaking for some of the small banks in Bulgaria.*

*The reviewed overview provides a glimpse of a process that started back in the distant year 2000. Thanks to it, the growth of the market share of individual banks in Bulgaria can be traced over the years.*

*Keywords: Banks, Banking, Merger and acquisition.*

*JEL: G21, E5, G29.*

## Увод

През последните години обемът на сделките по сливанията и поглъщанията<sup>270</sup> в световен мащаб нарасна значително, като от началото на настоящия век в челото на

---

<sup>268</sup> Kadifka Borizanova – Ph.D. Student, Department “Economics of Transport and Energy”, “Economics of Infrastructure” Faculty, University of National and World Economy, Sofia, e-mail: [kadifka.borizanova@unwe.bg](mailto:kadifka.borizanova@unwe.bg)

<sup>269</sup> Alie Borizanova – Ph. D. Student, Department “Economics of Natural Resources”, Business Faculty, University of National and World Economy, Sofia, e-mail: [alie.borizanova@unwe.bg](mailto:alie.borizanova@unwe.bg)

<sup>270</sup> Сливания и поглъщания - Сливането и поглъщането са различни форми на обединяване на две бизнес организации в една. Сливането е обединяване на приблизително равни партньори, в резултат на което се формира нова фирма с ново название. Поглъщането или придобиването е обединяване на две фирми, при което по-голямата фирма придобива и интегрира в своята структура бизнеса на по-малката фирма.

класацията по брой на сделките по сливания и придобивания заема банковият сектор. Подобен род процеси на консолидация променят природата на банковия бизнес и преструктурират сектора, повишавайки неговата ефективност и адаптирайки го към новите технологични предизвикателства. Една от възможните последици от този процес на сливания и поглъщания е свързана с промените в конкуренцията на пазара на банковите услуги.

Надзорните и регулаторни органи могат, от една страна, да засилят рестрикциите по отношение на консолидацията на банковия сектор, а от друга – да либерализират и намалят тези рестрикции (особено в период на криза). При това, както в единия, така и в другия случай, равнището на конкуренция може и да нараства, и да спада. От тази гледна точка регулирането и контролът върху банковите сливания и поглъщания представляват съществен елемент от регулативната политика на държавата, респективно правителството и Централната банка.

Банковата/финансовата дейност, винаги е била неотменима част от социално икономическия живот на всяко едно общество. През ХХІ век ролята на банките не само че не е намаляла, напротив – те засилват своето влияние като част от ключовите бизнес институции. Историческите факти показват, че банките, респ. Централната банка, винаги са били нещо повече от финансови институции. Те са играли важна роля в икономическия, социалния, културния и политическия живот на българското общество след Освобождението.

В същото време банковата дейност, както всяка друга икономическа дейност, е свързана с определени рискове за функционирането на икономиката като цяло, които зависят както от обективни, така и от субективни фактори. Риск анализът е съществен елемент от цялостния анализ на банковата дейност, доколкото рискът има съществена роля и влияе върху възможните резултати от дейността на банковите институции. Идентифицирането на рисковете не означава само, че те са носител на негативни влияния върху банковата дейност, но идентифицирането им, както и отчитането на тяхната защитна и стимулираща функция, дават възможност да се изгради съответната стратегия за развитие на банковите институции по най-добрия възможен начин. (Университет Проф. д-р Асен Златаров, Бургас, Икономика, финанси счетоводство, 2022, Управление и образование, с. 32-33)

---

Съществуват и други варианти, при които процесът започва с обмяна на дялове, или при които (особено в банковия сектор) новата организация продължава да оперира всички брандове.

## Изложение

Банковата система е една от най-важните системи за икономиката на всяка страна. Понятието "банкова система" може да се определи като съвкупност от търговски банки и небанкови финансови институции (притежаващи лиценз за осъществяване на банкови сделки, с изключение на операциите, които имат право да провеждат само банките), обединени в дейността си на единен финансов пазар, общи функции в икономиката, подчиняващи се на единно банково законодателство и единни правила и обичаи, използващи единна банкова инфраструктура (Асенов, 2005). Контролът върху качеството на банковите регулации е необходимо условие за поддържане на финансова стабилност във всяка една икономика.

Позиционирането и разпределението на банките в България е процес на установяване и поддържане на отчетлив имидж на банковия и финансов пазар, така че текущите и потенциалните клиенти да могат да разграничат банките въз основа на техния размер и финансово реноме. Най-често позиционирането в класацията на банките (Zahariev, 2020) се извършва посредством развитието на тяхната дейност и размера на активите им.

След присъединяването на България към Европейския съюз се наблюдава сравнително висока степен на интензитет в реструктуриранията и консолидациите на банките в страната. Още през 2006 г. най-голямата банка в България (Уникредит Булбанк, 2006) започва процедура по сливане на своите дъщерни банки в България – Булбанк, Хеброс банк и банка Биохим. На практика сливането на тези банки формира най-голямата банка в България, част от най-голямата банкова мрежа в Централна и Източна Европа – УниКредит Груп, разполагаща с богата клонова мрежа, многобройни клиенти и персонал. Това сливане на банките образува първата по размер на активите банка в България, която запазва своята позиция през периода 2007–2020 г.

Следващото мащабно преразпределение на банките в страната е през ноември 2007 г., когато Пощенска банка (Пощенска банка, 2007) и ДЗИ Банк се обединяват, формирайки водеща финансова институция под търговското наименование Пощенска банка. През юли 2015 г. (Баларев, 2015) дъщерното дружество на Юробанк в България – Юробанк България АД, позната в широкото пространство като Пощенска банка, придобива клон на Алфа Банк в България. След предварително споразумение от 2015 г. този клон на дружеството придобива почти половин млн. евро активи, като по този

начин се затвърждават позициите на Пощенска банка на българския пазар. Процедурата по пазарно утвърждаване на Юробанк груп продължава и през ноември 2019 г., когато се реализира придобиването и на Банка Пиреос България. До осъществяването на сделката (iStock, 2019) се стига след получена значителна държавна помощ от Гръцкия фонд за финансова стабилност по време на финансовата криза в Гърция с цел нейното рекапитализиране. За да получи този финансов стимул от държавата, гръцката банка "Пиреос" се задължава да си осигури нужната ликвидност в Гърция чрез поемането на ангажимента за продажбата на дъщерните си банки в чужбина.

През 2013 г. Първа инвестиционна банка АД (Fibank, 2013) придобива 100% от акциите на унгарската МКБ Юнионбанк ЕАД, което повишава банковата ефективност на Първа инвестиционна банка АД и води до повишаване на нейните активи. Това от своя страна увеличава предлаганите от банката продукти и услуги и тя продължава да се утвърждава като лидер в банковата практика.

Периодът 2017–2018 г. е показателен за пренареждане на банковия пазар в България. Началото на 2018 г. започва с придобиването на Общинска банка от Новито Опортюнитис Фонд АГмвК. След одобрението на придобиването на над 60% от акциите на банката акционерите на Общинска банка (Общинска банка, 2021) се разпределят, както следва: 95,5% от Новито Опортюнитис Фонд АГмвК; 3,22% от общински фирми и търговски дружества и 1,28% от следните общини: Асеновград, Варна, Велико Търново, Габрово, Девня, Добрич, Петрич, Пещера, Плевен, Пловдив, Поморие, Сливен, Смолян, Стара Загора, Шумен и Ямбол.

Същата година се реализира сливането на Сибанк ЕАД и Обединена българска банка, основана през 1992 г. Консолидацията (ОББ, 2018) на двете банки цели окрупняването на банковия бизнес на белгийската банково-застрахователна група – КВС Груп на територията на България. Следствие на този акт на реструктуриране се увеличава клиентското обслужване с над 30% и банката се нарежда на трета позиция по размер на активите си сред банките от първа група.

След четиригодишна процедура по подготовка, в резултат на финансов дисбаланс след фалита на КТБ, в края на 2018 г. се извършва преобразуването и на една от малките български банки с над 20-годишна история - ТБ Виктория ЕАД. Търговска банка Виктория АД (Михайлова, 2018) е създадена с цел развитие на модерното банкиране от Европейската банка за възстановяване и развитие. На по-късен етап след основаването си е придобита от Търговската банка на Гърция и е преименувана на Емпорики банк. След 2013 г. приема името Креди Агрикол България, а през 2014 г. след придобиването

й от КТБ е позната на българския банков пазар под името Виктория. Чрез вливането си в Инвестбанк АД тя е придобита на 100% от търговската банка и на практика е съхранено банковото реноме на институцията пред клиентите.

Една от последните реализирани сделки (Стоянов, 2020) по реструктуриране на българския банков сектор е следствие оттеглянето на Сосиете Дженерал Експресбанк от пазара. Унгарската компания OTP Bank обединява през 2020 г. функциониращите на територията на страната банки ДСК и Сосиете Дженерал Експресбанк, като запазва наименованието на широкопознатата банка ДСК. Като възлови банки в България, процедурата по консолидация на двете институции е една от най-продължителните. Това стратегическо действие по обединяване на двете големи банки поставя банка ДСК в лидерската втора позиция по големина на активите на банките в България.

След придобиването на Райфайзенбанк (България) и нейните дъщерни дружества у нас, дейността на белгийската финансова група КВС в България обхваща 14 компании в секторите банкиране, застраховане, лизинг, застрахователно посредничество, управление на инвестиции, пенсионно осигуряване и факторинг, обслужващи общо близо 2,5 млн. клиенти в България. Новите дружества в Групата ще носят временно в името си международно разпознаваемия бранд КВС. От юли 2022 името на Райфайзенбанк е КВС Банк. КВС Лизинг е новото име на Райфайзен Лизинг, КВС Управление на инвестиции е новото име на Райфайзен Асет мениджмънт, а КВС Застрахователен брокер е новото име на Райфайзен Застрахователен брокер. (ОББ, 2022)

Пощенска банка, част от международната група Юробанк, успешно приключи сделката по придобиването на търговското предприятие и дейността на „БНП Париба Лични финанси“, българския клон на BNP Paribas Personal Finance S.A, Франция. Считано от 1 юни 2023 г. дейността на клона преминава към семейството на Пощенска банка и продължава работа на българския пазар под бранда ПБ Лични финанси, част от Пощенска банка (PB Personal finance by Postbank), запазвайки своя бизнес модел. Сделката бе финализирана в съответствие с българското законодателство и след получаване на необходимите одобрения от компетентните органи. Тя е поредна стъпка напред за Пощенска банка в утвърждаването ѝ като системна за пазара банка, но и от ключово значение за групата Юробанк, като част от стратегията ѝ да разширява дейността си с фокус върху значими регионални пазари, на които е лидер.

В резултат на сделката Пощенска банка затвърждава водещата си позиция в банкирането на дребно и вече заема второ място на пазара на потребителско кредитиране, като добавя нова клиентска база към портфолиото си и придобива

портфейл от над 960 млн. лв. потребителски заеми. Той генерира значителни възможности за кръстосани продажби, както и за внедряване на иновативни дигитални решения за удобство на клиентите. С успешното финализиране на сделката към отбора на Пощенска банка се присъединява екип от изключителни професионалисти с доказано ниво на експертиза и стратегическа визия в банкирането. Придобиването на дейността на „БНП Париба Лични финанси“ е трето за Пощенска банка, след две успешни сделки по придобиване за рекордно кратко време – първо на клона на Алфа Банк в България, а след това и на Банка Пиреос България, с което компанията постави началото на вълната от банкови консолидации на българския пазар (Пощенска банка, 2023).

През април тази година е постигнато споразумение между Българо-американска кредитна банка АД (БАКБ), от една страна, в качеството на купувач и Токушукай Инк. (Tokushukai Incorporated) дружество, регистрирано съгласно законите на Япония, от друга страна, в качеството на продавач, за закупуването на 6,796,250 безналични поименни акции с право на глас, с номинална стойност 10 лева всяка, представляващи 99.94 % от капитала на Токуда Банк АД.

През юли 2024г. Комисията за защита на конкуренцията оповести на интернет страницата си свое Решение №788 от 18.07.2024г., с което разрешава концентрацията между предприятия, която ще се осъществи чрез придобиване от страна на „Българо-американска кредитна банка“ АД на пряк едноличен контрол върху Токуда Банк АД. Решението е постановено във връзка с намерението на Българо-американска кредитна банка АД за придобиване на 99.94 % от капитала на Токуда Банк АД. (БАКБ, 2024).

## **Заключение**

Необходимостта от реструктуриране на българската банкова система, консолидирането на банките и намаляването на броя на неефективните кредитни институции „провокират“ и мотивират сектора за консолидация и широкото използване на сделките по сливания и поглъщания, които през следващите три години ще са практика за българския банков бизнес. В тази връзка надзорните и регулаторни органи могат, от една страна, да засилят рестрикциите по отношение на консолидацията на банковия сектор, а от друга – да либерализират и намалят тези рестрикции (особено в период на криза). При това, както в единия, така и в другия случай, равнището на конкуренция може и да нараства, и да спада. От тази гледна точка регулирането и контролът върху банковите сливания и поглъщания представляват съществен елемент

от регулативната политика на държавата, респ. правителството и Централната банка на една страна.

### **Използвана литература**

- Fibank. (2013). “Първа инвестиционна банка” АД (Fibank) подписа споразумение с унгарската МКБ Банк за придобиване на 100% от акциите на “МКБ Юнионбанк” ЕАД, 15.08.2013. Извлечено от Fibank: <https://www.fibank.bg/bg/zanas/novini/novini/pyrva-investicionna-banka-ad-fibankpodpisa-sporazumenie-s-ungarskata-mkb-bank-za-pridobivane-na-100-otakciite-na-mkb-unionbank-ead>.
- (Fibank. (2013). “Parva investitsionna banka” AD (Fibank) podpisa sporazumenie s ungarskata MKB Bank za pridobivane na 100% ot aktsiite na “MKB Yunionbank” EAD, 15.08.2013. Izvlecheno ot Fibank: <https://www.fibank.bg/bg/zanas/novini/novini/pyrva-investicionna-banka-ad-fibankpodpisa-sporazumenie-s-ungarskata-mkb-bank-za-pridobivane-na-100-otakciite-na-mkb-unionbank-ead>)
- Hollinger, P., Keohane, D. (2020). Ветерани от Airbus, призовани да спасят веригата за доставки на авиацията. Financial Times.
- (Hollinger, P., Keohane, D. (2020). Veterani ot Airbus, prizovani da spasyat verigata za dostavki na aviatsiyata. Financial Times.)
- IATA (2020). Анализ на пазара на въздушни товари.
- (IATA (2020). Analiz na pazara na vazdushni tovari.)
- iStock (2019). Пощенска банка купи “Пиреос банк - България”, 14.06.2019. Извлечено от infostock.bg: <https://www.infostock.bg/infostock/control/bg/news/94008-poshenska-banka-kupi-%E2%80%9Cpireos-bank--balgariya%E2%80%9D>.
- (iStock (2019). Poshtenska banka kupi “Pireos bank - Bulgaria”, 14.06.2019. Izvlecheno ot infostock.bg: <https://www.infostock.bg/infostock/control/bg/news/94008-poshenska-banka-kupi-%E2%80%9Cpireos-bank--balgariya%E2%80%9D>.)
- Kammer, A., Azour, J., Selassie, A., Goldfajn, I., Rhee, C. (2022). How War in Ukraine Is Reverberating Across World’s Regions.
- Madelénat, E. (2020). Global Transport: What does the future hold beyond COVID-19? COFACE ECONOMIC PUBLICATIONS.
- Zahariev, A. P. (2020). THE BANK INSOLVENCY: FROM LEHMAN. 58th International Scientific Conference on Economic and Social Development. Budapest.
- Асенов, Е. (2005). Банков контрол. София: Стопанство.
- (Asenov, E. (2005). Bankov kontrol. Sofia: Stopanstvo.)



- Бакалова, В., Николова, Х. (2010). Икономика на транспорта. София: Издателски комплекс-УНСС.
- (Bakalova, V., Nikolova, H. (2010). Ikonomika na transporta. Sofia: Izdatelski kompleks-UNSS.)
- Баларев, Д. (2015). Пощенска окончателно придоби клона на Алфа банк, 08.11.2015. Извлечено от <https://www.bloombergtv.bg/a/2-novini/462-poshtenska-okonchatelno-pridobi-klon-na-alfa-bank>.
- (Balarev, D. (2015). Poshtenska okonchatelno pridobi klona na Alfa bank, 08.11.2015. Izvlecheno ot <https://www.bloombergtv.bg/a/2-novini/462-poshtenska-okonchatelno-pridobi-klon-na-alfa-bank>.)
- Европейска Комисия (2022). Съобщение на Комисията до Европейския Парламент, Съвета, Европейския Икономически и социален комитет и комитета на регионите. План за действие в извънредни ситуации в областта на транспорта.
- (Evropeyska Komisia (2022). Saobshtenie na Komisiyata do Evropeyskia Parlament, Saveta, Evropeyskia Ikonomicheski i sotsialen komitet i komiteta na regionite. Plan za deystvie v izvanredni situatsii v oblastta na transporta.)
- Европейска Комисия (2022). СЪОБЩЕНИЕ НА КОМИСИЯТА ДО ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ, СЪВЕТА, ЕВРОПЕЙСКИЯ ИКОНОМИЧЕСКИ И СОЦИАЛЕН КОМИТЕТ И КОМИТЕТА НА РЕГИОНИТЕ. План за действие в извънредни ситуации в областта на транспорта. Брюксел.
- (Evropeyska Komisia (2022). SAOBShtENIE NA KOMISIYATA DO EVROPEYSKIA PARLAMENT, SAVETA, EVROPEYSKIA IKONOMICHESKI I SOTSIALEN KOMITET I KOMITETA NA REGIONITE. Plan za deystvie v izvanredni situatsii v oblastta na transporta. Bryuksel.)
- Михайлова, Г. (2018). Вливането на ТБ "Виктория" в Инвестбанк ще приключи до 15 ноември, 30.10.2018. Извлечено от [https://www.capital.bg/biznes/finansi/2018/10/30/3336394\\_vlivaneto\\_na\\_tb\\_viktoriia\\_v\\_investbank\\_shte\\_prikljuchi/](https://www.capital.bg/biznes/finansi/2018/10/30/3336394_vlivaneto_na_tb_viktoriia_v_investbank_shte_prikljuchi/).
- (Mihaylova, G. (2018). Vlivaneto na TB "Viktoria" v Investbank shte prikljuchi do 15 noemvri, 30.10.2018. Izvlecheno ot [https://www.capital.bg/biznes/finansi/2018/10/30/3336394\\_vlivaneto\\_na\\_tb\\_viktoriia\\_v\\_investbank\\_shte\\_prikljuchi/](https://www.capital.bg/biznes/finansi/2018/10/30/3336394_vlivaneto_na_tb_viktoriia_v_investbank_shte_prikljuchi/).)
- Николова, Х. (2011). Международен транспорт и спедиция. София: Издателски комплекс-УНСС.

- (Nikolova, H. (2011). Mezhdunaroden transport i speditisia. Sofia: Izdatelski kompleks-UNSS.)
- ОББ (2018). ОББ и СИБАНК се обединиха, 06.02.2018. Извлечено от [www.ubb.bg:https://www.ubb.bg/news/view/obb-i-sibank-se-obediniha](https://www.ubb.bg/news/view/obb-i-sibank-se-obediniha).
- (ОББ (2018). ОББ и СИБАНК се обединиха, 06.02.2018. Извлечено от [www.ubb.bg:https://www.ubb.bg/news/view/obb-i-sibank-se-obediniha](https://www.ubb.bg/news/view/obb-i-sibank-se-obediniha).)
- Общинска банка (2021). Начало/За банката/Акционери, 21.04.2021. Извлечено от [https://www.municipalbank.bg/?page=bank\\_2](https://www.municipalbank.bg/?page=bank_2).
- (Obshtinska banka (2021). Nachalo/Za bankata/Aktsioneri, 21.04.2021. Izvlecheno ot [https://www.municipalbank.bg/?page=bank\\_2](https://www.municipalbank.bg/?page=bank_2).)
- Пощенска банка (2007). Пощенска банка и ДЗИ Банк се обединиха под марката Пощенска банка, 06.11.2007. Извлечено от <https://mediacenter.postbank.bg/%D0%BF%D0%BE%D1%89%D0%B5%D0%BD%D1%81%D0%BA%>.
- (Poshtenska banka (2007). Poshtenska banka i DZI Bank se obediniha pod markata Poshtenska banka, 06.11.2007. Izvlecheno ot <https://mediacenter.postbank.bg/%D0%BF%D0%BE%D1%89%D0%B5%D0%BD%D1%81%D0%BA%>.)
- Пощенска банка (2023). Пощенска банка успешно финализира сделката по придобиването на бизнеса на “БНП Париба Лични финанси“. 01 06 2023 г. Извлечено от [https://www.postbank.bg/Za-nas/News/2023/06/Postbank\\_BNP-Pariba\\_Merge](https://www.postbank.bg/Za-nas/News/2023/06/Postbank_BNP-Pariba_Merge).
- (Poshtenska banka (2023). Poshtenska banka uspešno finalizira sdelkata po pridobivaneto na biznesa na “BNP Pariba Lichni finansi“. 01 06 2023 g. Izvlecheno ot [https://www.postbank.bg/Za-nas/News/2023/06/Postbank\\_BNP-Pariba\\_Merge](https://www.postbank.bg/Za-nas/News/2023/06/Postbank_BNP-Pariba_Merge).)
- Стоянов, Н. (2020). Експресбанк официално се вля в Банка ДСК, 04.05.2020. Извлечено от Капитал: [https://www.capital.bg/biznes/finansi/2020/05/04/4062393\\_ekspresbank\\_oficialno\\_se\\_vlia\\_v\\_banka\\_dsk/](https://www.capital.bg/biznes/finansi/2020/05/04/4062393_ekspresbank_oficialno_se_vlia_v_banka_dsk/).
- (Stoyanov, N. (2020). Ekspresbank ofitsialno se vlya v Banka DSK, 04.05.2020. Izvlecheno ot Kapital: [https://www.capital.bg/biznes/finansi/2020/05/04/4062393\\_ekspresbank\\_oficialno\\_se\\_vlia\\_v\\_banka\\_dsk/](https://www.capital.bg/biznes/finansi/2020/05/04/4062393_ekspresbank_oficialno_se_vlia_v_banka_dsk/).)
- Уникредит Булбанк (2006). Сливане на Булбанк, HVB Bank Biochim и Хеброс Банк, 27.02.2006. Извлечено от <https://www.unicreditbulbank.bg>.
- (Unikredit Bulbank (2006). Slivane na Bulbank, HVB Bank Biochim i Hebros Bank, 27.02.2006. Izvlecheno ot <https://www.unicreditbulbank.bg>.)

Universitet Prof. d-r Asen Zlatarov, Burgas, Ikonomika, finansi schetovodstvo, 2022,  
Upravlenie I obrazovanie, pp. 32-33.

## ПОЛЗИТЕ ЗА БАНКИТЕ ОТ УПРАВЛЕНИЕТО НА ДАННИ

Галина Събкова Събкова<sup>271</sup>

*Резюме: Ускореният растеж на обема на данни и нарастващата значимост на тяхното управление поставят банковия сектор пред редица предизвикателства и необходимост от реорганизация. Успешното управление на данните води като последица за банките до осигуряването на съответствие с регулаторните стандарти, по-ефективен риск мениджмънт и управление на отношенията с клиенти. Целта на доклада е да акцентира върху ползите за банките от управлението на данните, както и да представи модел за тяхното управление. Използван е методът на кабинетно проучване.*

*Ключови думи: Дигитализация, банков сектор, управление на данни, модел за управление на данни.*

JEL: 031.

## THE BENEFITS OF DATA MANAGEMENT FOR BANKS

Galina Sabkova Sabkova<sup>272</sup>

*Abstract: To address digital dividends and improve data governance, banks must apply data management. In turn, this development will enable them to ensure compliance with regulatory regimes and standards, widespread digital technologies across their clients and mitigate the risks. Going forward in terms of digitalization of the banking sector remains a major challenge due to the complexity of the topic and requires a holistic approach.*

---

<sup>271</sup> Галина Събкова Събкова – Докторант, катедра „Маркетинг и стратегическо планиране“, Факултет „Управление и администрация“, УНСС, София, Месторабота: Комисия за финансов надзор, адрес за кореспонденция: гр. София, п.к. 1606, ул. "Ами Буе" № 17, e-mail: [gsabkova\\_2021087@unwe.bg](mailto:gsabkova_2021087@unwe.bg), [Sabkova\\_g@fsc.bg](mailto:Sabkova_g@fsc.bg)

<sup>272</sup> Galina Sabkova Sabkova – PhD Student, “Marketing and Strategic Planning” Department, Management and Administration Faculty, UNWE, Sofia, affiliation: Financial Supervision Commission, correspondence address: Sofia 1606, Ami Boue Str. 17, e-mail: [Sabkova\\_g@fsc.bg](mailto:Sabkova_g@fsc.bg)

*Keywords: Digitalization, banking sector, data management, data management model.*

*JEL: 031.*

## **1. Увод**

В глобален мащаб общото количество данни се очаква да нарасне до 175 зетабайта (1 зетабайт се равнява на 1 билион терабайта) през 2025 г. Statista (2019). Statista Digital Economy Compass, [online] Available at: <<https://www.statista.com/chart/17727/global-data-creation-forecasts/>>. [Accessed 2 October 2024]. Засилва се значението на управлението на данни и като стратегически инструмент. От 24.09.2024 г. влиза в сила Регламент (ЕС) 2022/868 на Европейският парламент и на Съвета от 30.05.2022 г. относно Европейската рамка за управление на данните и изменение на Регламент (ЕС) 2018/1724. Целта е да се увеличи наличността на данните с цел тяхното използване чрез укрепване на доверието в посредниците за данни и на механизмите за споделяне на данни в целия Европейски Съюз (ЕС). Това е първата от поредица от мерки, обявени в Европейската стратегия за данните за 2020 г. European Commission (2020). A European Strategy for Data, [online] Available at: <<https://ec.europa.eu/digital-single-market/en/european-strategy-data>>. [Accessed 1 October 2024]. В стратегията се акцентира на значимостта на данните като ресурс за икономически растеж, конкурентоспособност, иновация, създаване на работни места и прогрес като цяло. Също така, се набляга върху очакванията за трансформация в начина на обработката и анализа на данни. Основна част от визията на Европейската Комисия (Комисията) е предприятията ефективно да управляват данните и в следствие да се вземат по-добри решения на база на съществуваща информация като процесът следва да се доразвива и допълва. Една от задачите на Комисията в този контекст е създаването на адекватната рамка, включително и съответната законодателна инициатива. Банковият сектор като цяло е доста силно повлиян от регулативните изисквания и това е една от основните му характеристики, която го отличава от компаниите, които използват технологии за подобряване или автоматизиране на финансовите услуги и процеси (финтех компании). В контекста на последните финансови кризи, регулациите по отношение на управлението на риска, поддържането на адекватни нива на ликвидност, мерките срещу прането на пари и финансиране на тероризма, защита на личните данни са многобройни. Целта на доклада е да акцентира

върху ползите за банките от управлението на данните, както и да представи модел за тяхното управление.

## **2. Литературен обзор**

Разглеждайки факторите за значимостта на данните във финансовия сектор, най-силно влияние оказва степента на регулираност на бизнеса. След финансовата криза през 2007 г. се цели процесът на кредитиране да е прозрачен и управленските решенията - базирани на данни. Според Gluchowski (2020) често регулативните изисквания и постигането на съответствие с тях се оказват индикатор за управлението на данните. Groot (2017) посочва, че една от най-развиващите се индустрии след излизането от финансовата криза, е тази на нормативното съответствие. Неговата класификация на регулативните системи е би-модулна: 1. регулации от типа „базирани на правила“ и от типа „базирани на принципи“, както и 2. регулации според техния обхват.

В многообразието от регулаторни изисквания в банковия сектор се открояват:

- Стандарт 239 на Базелският Комитет за банков надзор - Принципи за ефективно агрегиране на данните за риска и докладване на риска (БКБН 239);
- Регламент (ЕС) 2016/679 на Европейския парламент и на Съвета от 27 април 2016 г. относно защитата на физическите лица във връзка с обработването на лични данни и относно свободното движение на такива данни и за отмяна на Директива 95/46/ЕО (Общ регламент относно защитата на данните);
- Нормативните изисквания относно мерките срещу изпиране на пари.

През януари 2013 г. Базелският Комитет за Банков Надзор (БКБН) издава стандарта БКБН 239. Стандартът е насочен приоритетно към системно значимите банки и техните надзорни органи. В стандарта БКБН 239 са включени 14 изисквания, които засягат както професионалните практики, така и някои теми, свързани с информационните технологии (ИТ). Глобално системно значимите банки (Г-СЗБ) е трябвало до 2016 г. да внедрят стандарта за управление на данните и риск отчетността Bank for International Settlements, (2013). Principles for effective risk data aggregation and risk reporting, [online] Available at: <<https://www.bis.org/publ/bcbs239.pdf>>. [Accessed 1 October 2024].

## **3. Същност на проблема и използвана методология**

В този контекст настоящият доклад се фокусира върху възможностите, които предоставя на банките управлението на данните. Въпреки ясно изразената значимост на

управлението на данните за банките, това остава сериозно предизвикателство за тях. Процесът е комплексен и изисква цялостен подход, добре разработена стратегия и адаптивност към непрекъснато променящите се условия, които съпътстват текущата трансформация. Комплексността често затруднява организациите, тъй като се изисква определено ниво на адаптивност към съответната специфика и въпреки че съществуват различни решения, не може да се приложи един универсален модел за управление на данните. Настоящият доклад основава на преглед на проучвания, публикации и документи, които са насочени към управлението на данните и перспективите от изпълнението на банковите регулации, както и на анализ на основните предизвикателства при осигуряването на нормативното съответствие при управлението на данни. Използван е методът на кабинетното проучване.

#### **4. Данни и източници**

Стандартът 239 на Базелският Комитет за банков надзор разделя принципите на четири области:

- Управление и инфраструктура – Принцип 1: Управление и Принцип 2: Архитектура и ИТ инфраструктура;
- Агрегиране на данни – Принцип 3: Точност и цялост, Принцип 4: Пълнота, Принцип 5: Навременност, Принцип 6: Адаптивност;
- Докладване на риска – Принцип 7: Точност, Принцип 8: Изчерпателност, Принцип 9: Яснота и полезност, Принцип 10: Честота и Принцип 11: Разпределение;
- Последните три принципа са свързани с надзорната дейност на регулаторните органи и в този контекст няма да бъдат детайлно представени в доклада.

Извършен е нормативен контрол върху изпълнението на регулаторните изисквания на БКБН 239 през 2017 г, 2019 г. и 2022 г. Съгласно резултатите от последният доклад за прогреса по изпълнението на принципите, повечето от наблюдаваните банки са постигнали висок рейтинг, който е знак за съответствие в голяма степен или пълно съответствие с всички принципи Bank for International Settlements (2023). Progress in adopting the Principles for effective risk data aggregation and risk reporting. [online] Available at: <<https://www.bis.org/bcbs/publ/d559.pdf>>. [Accessed 1 October 2024]. От 31 оценени банки само две банки са напълно изпълнили изискванията съгласно всички принципи. Важно е да се подчертае, че няма нито един принцип, който да е напълно приложен във

всички банки. Въпреки отчетените по-добри резултати от 2019 г. агрегиращият рейтинг на съответствие с принципите се влошава от 2019 г. до 2022 г. Оценката от 2022 г. показва увеличение на процента на банките, които напълно отговарят на Принцип 1: Управление и Принцип 2: Архитектура на данните и ИТ инфраструктура. Въпреки това, средните нива за съответствие с Принцип 1 показват леко влошаване от 2019 г. до 2022 г. на агрегирано ниво. Това се дължи на по-високия брой на банките, които съществено не отговарят на изискванията на Принцип 1. По сходен начин могат да се разгледат и резултатите за Принципи 5: Навременност и 7: Точност. Едни от основните причини за липсата на по-силен напредък при прилагането на принципите са свързани с комплексността на необходимите мерки за усъвършенстване на архитектурата на данните и ИТ инфраструктурата, като следва да се обърне внимание на необходимостта от проследимост на данните. Също така, се изтъква и незадоволителното качество на данните в някои банки и необходимостта от реорганизация на редица процеси. Същевременно трябва да се отчете, че въпреки предприетите мерки за подобряване на ИТ инфраструктурата и управлението на данни, липсва единен подход. Някои банки се съсредоточават върху въвеждането на контролни механизми и повишаване на степента на автоматизацията на данните, както и осигуряване на тяхната проследимост. В други случаи са започнати различни проекти, целящи да се подобри детайлността на данните. Отчетените закъснения при въвеждането на принципите, липсата на адекватна приоритизация и ангажираност от страна на мениджмънта, както и проблемите, свързани с трансформацията на архитектурата на данните и подобренията на ИТ инфраструктурата се очертават като области, в които трябва да се положат допълнителни усилия Bank for International Settlements (2023). Progress in adopting the Principles for effective risk data aggregation and risk reporting. [online] Available at: <<https://www.bis.org/bcbs/publ/d559.pdf>>. [Accessed 1 October 2024].

## **5. Модел за управление на данните**

Базисните функции на търговските банки са свързани с набирането на капитал и управлението. Llewellyn (2000) и Holmes (2000) настояват банките да се разглеждат като интегрирана единица в многоизмерния режим на управление. Harm (2020) разглежда управлението на банките като рамка, която обединява идеите за корпоративното управление и банковия надзор в един цялостен режим на управление. Успехът следва да се определи като инсталиране на вътрешно последователен режим, при който отделните компоненти биха допълнили, а не противоречат на други. Съществуват много различни



интерпретации за данните като „информации, които се съхраняват в електронна форма“, „факти и статистики събрани за анализ“ или „комплект от събрани факти“. В този контекст се извежда връзката с понятието „информация“. Въпреки наличието на някои различия в семантиката на двете думи, Асоциацията за управление на данни (DAMA), дефинира двата термина като идентични и взаимнозаменяеми, както и ще се използват за целите на това изследване. Необходимо е да се разглежда и значението на данните като актив за предприятието и в по-широк смисъл като инструмент за стратегическо управлението на компанията. Въпреки, че тази концепция също е застъпена, то тя все още има по-скоро латентен характер от практическа гледна точка за финансовия сектор основно поради трудността да се измери в парично отражение стойността на данните. Този факт създава много предизвикателства по отношение на адекватното управление на информацията. Управлението на данни е „разработването, изпълнението и надзора на планове, политики, програми и практики, които контролират, защитават, предоставят и увеличават стойността на данните и информационните активи през техния жизнен цикъл.“ Както дефиницията на данните, така и това определение насочват към важността информацията да е дигитална. Основните дейности за управлението на данните са:

- Управление на данни (Data Governance);
- Управление на архитектурата на данни;
- Разработване на данните (Data Development);
- Управление на операциите на базата данни (Database Operations Management);
- Сигурност на данните;
- Управление на референции и главни данни;
- Управление на сигурността на данните;
- Управление на документи и съдържание;
- Складиране на данни и Business Intelligence Management;
- Управление на мета данни;
- Качество на данните.

The Global Data Management Community (2024). Data Management Body of Knowledge, [online] Available at: <<https://www.dama.org/cpages/dmbok-images>>. [Accessed 11 October 2024].

Всички тези елементи са взаимно свързани и не може да се управляват самоотделно. Например управлението на главните данни (master data management) трябва да е

регулиран процеса, по който се администрират измененията в данните, къде да са съхраняват (архитектура на данните). Както в самия стандарт БКБН 239 е упоменато, адекватното управление на данните води до по-силна риск функция, повишаване на ефективността, намаляване на вероятността от загуби и засилено вземане на стратегически решения и в крайна сметка повишена рентабилност.

## **6. Ползи от управлението на данните за банките**

Една от най-големите ползи за банките от управлението на данни остава осигуряване на нормативно съответствие с изискванията на БКБН 239. Международната рейтингова Fitch е анализирала за периода от 2020 г. до 2022 г., над 1 500 доклада за банки, които включват информация за различни „рискови събития“. Повече от 600 от докладите показват съществени случаи на пропуски в управлението, като регулаторните глоби са наложени при почти 50% от горепосочените случаи. Също така важно е да се спомене, че по данни от същото изследване географски по-често при банки от ЕС са идентифицирани пропуски в управлението FitchRatings (2023). Regulatory Fines Dominate Reports of Bank Governance Failings, [online] Available at: <<https://www.fitchratings.com/research/banks/regulatory-fines-dominate-reports-of-bank-governance-failings-11-08-2022>>. [Accessed 12 October 2024].

Проведен е анализ на дейността на няколко малки италиански банки (Banca Popolare di Lajatico, Banca di Cascina, Banca di Pisa e Fornacette, Cassa di Risparmio di Volterra и Cassa di Risparmio di San Miniato) по отношение на риск мениджмънта и по-конкретно кредитният риск. Изследването на Bruno, Iacoviello и Lazzini (2017) е фокусирано върху периодичното използване на количествена и качествена информация във връзка с определянето на кредитния риск. Резултатите показват, че контрола върху данните за кредитният риск и разширяването на обработваната информация повишават ефективността на кредитния мониторинг.

Не на последно място трябва да се отбележат ползите от управлението на данните за банките във връзка с техните отношения с клиентите. Според данни от проведено изследване на консултантската компания McKinsey & Company от 2023 г. върху група от банки, финансовите институции, които използват разширен анализ на данните си при управление на отношенията с клиенти, имат почти два пъти по-голямо увеличение на портфолиото си в сравнение с тези, които не използват този метод в разглеждания период

McKinsey & Company (2023). The data and analytics edge in corporate and commercial banking, [online] Available at: <<https://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/the-data-and-analytics-edge-in-corporate-and-commercial-banking>>. [Accessed 12 October 2024].

## **7. Заключение**

В контекста на растящото значение на дигитализацията и обема данни, които банките използват, е ключово да се приложи ефективен инструмент за управлението на данните. Предвид комплексността на проблематиката е невъзможно да се приложи универсално решение, по-скоро се цели да се набележат насоките за бъдещо развитие чрез съответните модели за управление и законодателни инициативи. Резултатите от проведени изследвания показват, че ползите от управлението на данните за банките включват както по-ефективен риск мениджмънт, така и по-добри резултати по отношение на връзките с клиентите. Едно от съществените преимущества при управлението на данни в банковия сектор е осигуряване на нормативно съответствие.

## **Библиография**

- Gluchowski, P. (2020). Data Governance: Grundlagen, Konzepte und Anwendungen, Dpunkt Verlag, pp. 4-179.
- Groot, M. (2017). A primer in Financial Data Management, pp. 6-103.
- Bruno, E., Iacoviello, G., Lazzini, A. (2017). Data Quality and Data Management in Banking Industry. – Empirical Evidence from Small Italian Banks. [online] Available at: <[10.1007/978-3-319-49538-5\\_2](https://doi.org/10.1007/978-3-319-49538-5_2)>.
- Harm, C. (2020). Bank Management between Shareholders and Regulations, pp. 22-25.
- Llewellyn, D., Holmes, M. (1991). In defence of mutuality: a redress to an emerging conventional wisdom. – Annals of Public and Cooperative Economics, 62, pp. 319-355.
- Statista, 2019. Statista Digital Economy Compass, [online] Available at: <<https://www.statista.com/chart/17727/global-data-creation-forecasts/>>. [Accessed 2 October 2024].
- European Commission (2020). A European Strategy for Data, [online] Available at: <<https://ec.europa.eu/digital-single-market/en/european-strategy-data>>. [Accessed 1 October 2024].

- Bank for International Settlements (2013). Principles for effective risk data aggregation and risk reporting, [online] Available at: <<https://www.bis.org/publ/bcbs239.pdf>>.[Accessed 1 October 2024].
- Bank for International Settlements (2023). Progress in adopting the Principles for effective risk data aggregation and risk reporting. [online] Available at: <<https://www.bis.org/bcbs/publ/d559.pdf>>. [Accessed 1 October 2024].
- The Global Data Management Community (2024). Data Management Body of Knowledge, [online] Available at: <<https://www.dama.org/cpages/dmbok-images>>. [Accessed 11 October 2024].
- FitchRatings (2023). Regulatory Fines Dominate Reports of Bank Governance Failings, [online] Available at:< <https://www.fitchratings.com/research/banks/regulatory-fines-dominate-reports-of-bank-governance-failings-11-08-2022>>. [Accessed 12 October 2024].
- McKinsey & Company (2023). The data and analytics edge in corporate and commercial banking, [online] Available at: <<https://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/the-data-and-analytics-edge-in-corporate-and-commercial-banking>>. [Accessed 12 October 2024].

# БЛОКИРАНИТЕ АКТИВИ КАТО ИЗТОЧНИК НА СИСТЕМЕН РИСК ЗА ФИНАНСОВАТА СТАБИЛНОСТ

Цветелина Симеонова<sup>273</sup>

*Резюме: В контекста на климатичните промени и амбициозната цел на Парижкото споразумение, явлението „блокирани активи“ придобива все по-голямо значение. То излиза извън рамките на риска за индивидуалната финансова институция и се превръща в един от основните фактори за системен риск. В настоящия доклад се прави обзор на концептуалната рамка за блокираните активи в контекста на климата и околната среда, изследват се техните потенциални ефекти върху финансовата система, както и причините за превръщането им в системен риск. Предложени са и различни възможности за намаляване на въздействието им.*

*Ключови думи: блокирани активи, системен риск, финансова стабилност.*

JEL: G2, Q54.

## STRANDED ASSETS AS A SOURCE OF SYSTEMIC RISK FOR THE FINANCIAL STABILITY

Tsvetelina Simeonova<sup>274</sup>

*Abstract: In the context of climate change and the ambitious goal of the Paris Agreement, the phenomenon of "stranded assets" is becoming increasingly important. This goes beyond the risk for the individual financial institution and becomes one of the main factors of systemic risk. The current report reviews the conceptual framework for stranded assets in the context of climate and environment, examines their potential effects on the financial system, and the reasons for their transformation into a systemic risk. Various options for reducing their impact are also proposed.*

---

<sup>273</sup> Цветелина Симеонова – Докторант по програма „Финанси, счетоводство и осигуряване“, София, ВУЗФ, e-mail: [tsvetelinaes@abv.bg](mailto:tsvetelinaes@abv.bg)

<sup>274</sup> Tsvetelina Simeonova – PhD student in “Finance, accounting and insurance” program, Sofia, VUZF, e-mail: [tsvetelinaes@abv.bg](mailto:tsvetelinaes@abv.bg)

*Key words: stranded assets, systemic risk, financial stability.*

*JEL: G2, Q54.*

## **Увод**

През последните десетилетия ставаме очевидци на нарастващите по сила и честота климатични събития и разрушаване на околната среда. Всички те водят до натрупване на огромни икономически загуби не само за конкретни сектори, но и върху цялата икономика. Ключово е въздействието им и върху социалния фактор, и особено върху най-уязвимите обществени групи.

Явлението „**блокирани активи**“ („stranded assets“) в контекста на рисковете на климата и околната среда, макар и дефинирано след 2010 г., заема все по-голямо място в изследванията особено с оглед на амбициозната цел на Парижкото споразумение, изискващо глобален преход към въглероднеутрална икономика. Рискът от излизане от употреба на активи с огромна стойност в реалния сектор неминуемо ще доведе до съществен ефект и върху финансовата система.

В настоящия материал ще бъде направен обзор на основните анализи, свързани с блокираните активи и различните им измерения, като фокусът е поставен върху взаимодействието между реалния и финансовия сектор, и главните фактори за превръщането им в системен риск.

Какъв обаче е настоящият дебат и доколко отговорът на финансовите регулатори и надзорници е достатъчен? Адекватни ли са предприетите мерки спрямо мащабния потенциален ефект на явлението и готов ли е финансовият сектор да плати подобна цена на прехода?

## **1. Блокираните активи. Определения и същност.**

Терминът „**блокирани активи**“ (БА) съществува като широко понятие в счетоводството, и се отнася до *„активи, които са пострадали от неочаквани или преждевременни отписвания, обезценки или преобразуване в пасиви“* (Smith School of Enterprise and the Environment, 2014). През своя живот те не успяват да достигнат първоначално дефинираната икономическа възвръщаемост, като по този начин генерират загуба.

Учените от независимия финансов мозъчен тръст **Carbon Tracker** са онези, които през 2011 г. въвеждат концепцията за „**блокирани активи**“ (БА) в контекста на климатичните промени. В своя доклад „**Негорим въглерод: причиняват ли световните финансови пазари въглероден балон?**“ (Carbon Tracker, 2011) те реферират към глобалните източници на енергия от резерви и/ или ресурси на различни изкопаеми горива, които никога няма да бъдат изгорени поради предприетите стъпки за трансформация към нисковъглеродна икономика. Това своеобразно блокиране на активите (т.е. невъзможност за тяхното използване) е резултат от факта, че свързаните с изгарянето им емисии биха надвишили въглеродния бюджет, рефериращ към преследваното ограничение на повишението на температурата.

**Carbon Tracker** представя и своите калкулации за **мащаба на проблема** – според изследването, към 2011 г. светът вече е използвал над една трета от своя 50-годишен въглероден бюджет. Нещо повече, около една пета от общите световни резерви от изкопаеми горива могат да бъдат изгорени, за да продължи предприятият път към ограничаване растежа на температурата. Останалите 80% от резервите/ ресурсите технически остават негорими.

**Caldecott et al. (2013)** от своя страна, излизат от обвързването на БА единствено с климатичните промени като част от предизвикателствата по пътя към устойчиво развитие, като **обследват и по-общите фактори, свързани с разрушаването на околната среда** (различни екологични предизвикателства; промяна на ландшафта на ресурсите; нови правителствени разпоредби; намаляващи разходи за чисти технологии; развиващи се социални норми и поведение на потребителите; съдебни спорове, промяна на законови тълкувания).

В сравнително тесен аспект - производството на енергия нагоре по веригата - **Международната агенция по енергетика (2013)** дефинира БА като инвестиции, които не могат да генерират икономическа възвръщаемост преди края на своя икономически живот, като това е пряко следствие от различни промени в пазарната и регулаторната среда. От своя страна, **Generation Foundation (2013)** допринасят за развитието на концепцията за БА, като конкретизират възможните причинители за блокирането им, търсейки ги отвъд климатичните промени.

През следващите години, с все по-ясното осъзнаване на проблема за климатичните промени, темата за БА става актуална и редица автори я обследват през различни призми. **Така например, Green and Newman (2017)** разглеждат БА в контекста на иновативните технологии в областта на възобновяемите ресурси.

**Campiglio et al., (2017)** анализират мащабите на явлението и дълбочината на обвързването на икономиката с използването на изкопаеми горива. **Bos and Gupta (2019)** от своя страна правят анализ на проблема на БА за развиващите се страни, като открояват седем ракурса – пространствен, технологичен, икономически, екологичен, политически, правен и социален.

**Chester, Lynch, Mercure and Jarvis (2024)** калкулират риска от блокирането отвъд физическия капитал, т.к. БА застрашават съществуването на цели професии и поминъци. Изследването достига до извода, че постигането на нетна нула през 2050 г. чрез прекратяване на интензивните въглеродни инвестиции през 2020 г. би изложило на риск до 117 трл. щ.д. от глобалната капиталова стойност. Отлагането на забраната за въглеродно-интензивни инвестиции до 2030 г. обаче предполага риск до 557 трл. щ.д.

## **2. Значение на блокираните активи в дейността на финансовите институции**

През призмата на финансовите институции, блокирането на активи в контекста на рисковете от климатичните промени и разрушаването на околната среда води до две основни потенциални въздействия – от една страна, намаляване и пълна загуба на генерирания паричен поток на кредитополучатели в различни сектори, следователно – влошаване на възможностите за обслужване на кредитите и повишаване вероятността от неизпълнение, а от друга – пълна или частична обезценка на приетите обезпечения, намирайки се в поразените зони.

Както **хроничните, така и острите проявления на физическите рискове** биха предизвикали унищожение или изпреварващо обезценяване на активи. Важен двигател тук е например постепенното покачване на морското равнище в резултат на повишаването на температурите като представител на хроничните рискове, което ще доведе до тяхната повреда или пълно разрушаване, както и типични събития от палитрата на острите физически рискове като циклон, ураган или наводнение. Подобна промяна на климата и околната среда обаче може да наложи и промяна в бизнес модела на редица сектори като селското стопанство, недвижимите имоти и туризъм. Нещо повече - засегнати са както самите компании, опериращи в тези сектори, така и заетите в тях, които също ще търпят загуби. Това от своя страна би оказало въздействие върху приходите и разходите на кредитополучателите, както и върху стойностите на недвижимите имоти, които играят роля на обезпечения, което от своя страна за финансовата институция рефлектира върху нивата на вероятността от неизпълнение и



показателя кредит към стойност – както на ниво кредитополучател, така и за целите портфейли.

Предвид всеобщия преход към нисковъглеродна икономика, **рисковете на прехода са с огромен потенциал за блокиране на активите в процеса на трансформация. Негативното въздействие върху дейността на дадена организация под формата на финансовите загуби, които пряко или непряко тя може да претърпи в резултат от процеса на приспособяване към по-нисковъглеродна и по-екологично устойчива икономика** (сравнително внезапно приемане на политики по отношение на климата и околната среда, напредък на технологиите или промяна в пазарните нагласи и предпочитания), е риск, произтичащ основно от несигурността по отношение на времето и скоростта на процеса на настройване и приспособяване към екологично устойчива икономика (ЕСВ, 2020). **Тези фактори водят до намаление в кредитоспособността на компаниите поради повишени разходи и/или намалени приходи, като това се случва по различен начин при всеки от тях** (ЕВА, 2021).

През призмата на БА, въздействието на рисковете на прехода върху енергийния сектор, но и върху силно зависими от изкопаемите горива сектори, свързани с производство на стомана, цимент, рафинерии и др., е огромно.

### **3. Блокираните активи и финансовата стабилност**

Постепенно в редица анализи започва да се прави връзка между климатичните промени и т. нар. канали за предаване на въздействия между реалната икономика и финансовата система (NGFS, 2020). Теорията за „зелените лебеди“ относно високата вероятност от случване на климатични събития, както и катастрофалния мащаб на въздействията, в комбинацията с разнопосочността им и каскадния им ефект, са определящи за възприемането на климатичния риск като системен.

Както физическите рискове, така и рисковете на прехода, чрез своите двигатели (екстремните климатични явления или хроничните промени в климатичните модели, климатична политика, нови технологии, потребителски предпочитания) – въздействат върху финансовата система чрез каналите за пренос (по-ниски стойности на недвижимите имоти, по-малко богатство на домакинствата, по-ниска корпоративна доходност). Това обаче е съпроводено от два основни процеса. **От една страна, в действие е финансовото заразяване, изразяващо се обичайно във финансови загуби и ограничение на кредитирането от страна на финансовите**

институции, което се връща обратно в икономиката. При физическите рискове това се изразява най-вече в прекъсване на бизнеса, увеличение на цените на стоките, бракуване на активи поради непригодността им, др., а при рисковете на прехода – основно в блокиране на активи, повишение цените на енергията, реинвестиране и замяна на активи, и др. **Това от своя страна води до икономическо влошаване** в макро план под формата на по-ниско съвкупно търсене, производителност и производство, което в крайна сметка оказва влияние на финансовото състояние на отделните икономически субекти (чрез загуби поради реализиране на повишените нива на традиционните банкови рискове). **Блокирането на активи е както резултат, така и своеобразен катализатор на въздействието на тези рискове.**

Вероятно най-масово и публично осъзнаването за проблема на БА започва след емблематичната реч на **губернъора на Банката на Англия Mark Carney** относно т.нар. „трагедия на хоризонта“ в контекста на борбата с климатичните промени като фактор, влияещ на финансовата стабилност (Carney, 2015). „Твърде бързото движение към нисковъглеродна икономика може да нанесе съществени щети за финансова стабилност. Цялостната преоценка на перспективите, тъй като свързаните с климата рискове се преоценяват, би могла да дестабилизира пазарите, да предизвиква проциклична материализация на загубите и да доведе до постоянно затягане на финансовите условия по различните видове сделки, известно като климатичен момент „Мински““ (Carney, 2016). Mark Carney извежда два основни парадокса на прехода към въглероднеутрална икономика („бъдещето ще е минало“ и „успехът е провал“), заключвайки необходимостта той да се случи навременно и организирано, с достатъчно ранен преход в мисленето и действието.

Няколко години по-късно докладът „**Зеленият Лебед**“ (Bolton et al., 2020) прави обстоен анализ на проблема с БА като част от „новите рискове“ на прехода, като извежда редица методологически трудности при тяхното остойностяване. Радикалната несигурност на това динамично физическо, социално и икономическо явление, както и верижните реакции, които то предизвиква, водят до множество предизвикателства при справянето с тях от страна на централните банки.

**Европейският съвет за системен риск (ESRB, 2016)** от своя страна посочва преоценката на въглеродно-интензивните активи като един от каналите за увеличение на системния риск, наред с макроикономическото въздействие на внезапни промени в потреблението на енергия и нарастването на честотата на природните бедствия.

## **Заклучение и изводи**

**Разпознаването на явлението БА като източник на системен риск за финансовата стабилност води до редица предложения за справяне с тях – от базирани на текущите политики техники до изключително инвазивни методи, в т.ч. съществени промени в пруденциалната политика, пълно прекратяване на финансирането на сектори, свързани с изкопаеми горива, а така също и създаване на т.нар. „лоши климатични банки“.**

Финансовите институции могат да изберат да намалят рисковете от БА, като включат потенциална на активите да се декарбонизират в оценката на кредитополучателите, а риска от БА – в оценката на обезпеченията.

Скорошен доклад на **The Institute for Climate Economics** (2024) предлага една доста по-широка рамка на включване на рисковите активи в различни сектори с **подходи за смекчаване на риска, които от своя страна ще доведат до ранното им блокиране или до тяхната трансформация.**

Концепцията за „лоша климатична банка“ не е много застъпена в наличната литература, макар през последните няколко години (2021 – 2024) да се появяват по-детайлни анализи и категорични мнения – Institute Rousseau, UNEP-FI, BlackRock, Daumas & Salin, Green Central Banking. **Създаването на „лоша банка“ за лоши климатични активи от страна на централните банки ще доведе до прякото управление на натрупаните експозиции към активи с висок риск от блокиране поради политиките на прехода** (Vaccaro J., Brames D, 2021). Подобна мярка би помогнала, по примера на създаваните след финансови кризи компании/ банки за управление на необслужвани кредити. Ранното справяне с БА е от решаващо значение за избягване на нестабилност в бъдеще и би тласнало банките към отпускане на кредити в съответствие с ангажиментите за климата. Налице са обаче редица предизвикателства, които трябва да се обмислят - как да се сведе до минимум моралният риск, да се отчетат финансовите загуби по справедлив начин и да се разработят начини за стимулиране на банките да продават съответните активи с отстъпка, която се увеличава колкото по-късно ги напуснат. В този ред на мисли все още е рано да се върви в тази посока, но в дългосрочен хоризонт това е инструмент с добър потенциал.

Може да се обобщи, че през последните 10 години е извървян дълъг път по отношение на БА – анализът на понятието и спецификите му, както и разпознаването им като системен риск за финансовата система е само началото. Интегрирането на

рисковете на климата и околната среда в регулаторната и надзорна рамка вече е осезаемо, като справянето с БА е част от него.

Необходимо е обаче да се излезе от сравнително тясното обвързване на БА единствено с климатичния риск на прехода и интуитивното им разпознаване като свързани предимно с изкопаемите горива. Нещо повече, въвеждането на една унифицирана дефиниция, която да обхваща не само риска на прехода, но и физическия риск, засягащо множество сектори, а така също и включването на рисковете, свързани с околната среда в по-широк план, наред с климатичните, е наложително.

Задължителното изискване за създаване и изпълнение на амбициозни, но реалистични и последователни **планове за преход** на индивидуалните финансови институции, но и на такива на макрониво, би допринесло за справяне с предизвикателствата на БА.

Нещо повече. **Сближаването на прилаганите подходи** спрямо интегрирането на факторите на климата и околната среда в регулаторните и надзорни практики на финансовия сектор в глобален мащаб, както и в дейността на централните банки, е от съществено значение, а в по-тесен аспект – и **дефинирането на нарочни ясни пътни карти за адресиране на явлението БА**.

**Глобалната трансформация на икономиката изисква навременно, но умерено и разумно въвеждане на промени и във финансовия сектор, които да гарантират запазването на сигурността му, от една страна, но и да помогнат за успешното финансиране на прехода, от друга. Независимо от това обаче, прилагането на крайни мерки по принцип, а и в контекста на дискутираната тема за БА може да предизвика сериозен негативен ефект на краткосрочно управление, което в крайна сметка в последствие вероятно би довело до увеличаване на замърсяването на околната среда и допълнително ускоряване на климатичните промени.**

## Библиография

- Bolton P., Despres M, Da Silva L.A.Pereira, Samama F., Svartzma R.(2020). The green swan. Central banking and financial stability in the age of climate change. [online] Available at: <<https://www.bis.org/publ/othp31.pdf>>.
- Bos, K., Gupta J. (2019). Stranded assets and stranded resources: Implications for climate change mitigation and global sustainable development. [online] Available at:

<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S2214629618305383?via%3Dihub>

.

Caldecott, B., Howarth, N., McSharry, P. (2013). Stranded assets in agriculture: Protecting value from environment-related risks. [online] Available at: <https://www.smithschool.ox.ac.uk/sites/default/files/2022-03/stranded-assets-agriculture-report-final.pdf>.

Campiglio E, Godin A., Kemp-Benedict E. (2017). Networks of stranded assets: A case for a balance sheet approach. [online] Available at: [https://www.boeckler.de/pdf/v\\_2017\\_11\\_11\\_godin.pdf](https://www.boeckler.de/pdf/v_2017_11_11_godin.pdf).

Carbon Tracker Initiative (2011). Unburnable Carbon: Are the World's Financial Markets Carrying a Carbon Bubble?. [online] Available at: <https://carbontracker.org/reports/carbon-bubble>.

Carney M. (2015). Breaking the Tragedy of the Horizon. [online] Available at: <https://www.bankofengland.co.uk/speech/2015/breaking-the-tragedy-of-the-horizon-climate-change-and-financial-stability>.

Carney M. (2016). Resolving the climate paradox. [online] Available at: <https://www.fsb.org/uploads/Resolving-the-climate-paradox.pdf>.

Chaudhary N. (2024). From Stranded Assets to Assets-at-Risk: Reframing the narrative for European private financial institutions, June, Institute for Climate Economics, [online] Available at: <https://www.i4ce.org/en/publication/stranded-assets-assets-risk-reframing-narrative-european-private-financial-institutions-climate/>.

Chester, D., Lynch, C., Mercure, J.F., Jarvis, A. (2024). Stranded human and produced capital in a net-zero transition. [online] Available at: <https://iopscience.iop.org/article/10.1088/2752-5295/ad7313/pdf>.

European Banking Authority (2021), Report on management and supervision of ESG risks for credit institutions and investment firms. [online] Available at: [https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document\\_library/Publications/Reports/2021/1015656/EBA%20Report%20on%20ESG%20risks%20management%20and%20supervision.pdf](https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Publications/Reports/2021/1015656/EBA%20Report%20on%20ESG%20risks%20management%20and%20supervision.pdf).

European Central Bank (2020). Guide on climate-related and environmental risks (Supervisory expectations relating to risk management and disclosure). [online] Available at: <https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.202011finalguideonclimate-relatedandenvironmentalrisks~58213f6564.en.pdf>.

- ESRB (2016). Too late, too sudden: Transition to a low-carbon economy and systemic risk. [online] Available at: <[https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/asc/Reports\\_ASC\\_6\\_1602.pdf](https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/asc/Reports_ASC_6_1602.pdf)>.
- International Energy Agency (2013). Redrawing Energy-climate Map. 2013 World Energy Outlook Special Report: 2013. [online] Available at: <<https://iea.blob.core.windows.net/assets/417cd627-fda9-470e-9380-1203a5315deb/WEOSpecialReport2013RedrawingtheEnergyClimateMap.pdf>>.
- Generation Foundation (2013). Stranded Carbon Assets: Why and How Carbon Risks Should be Incorporated in Investment Analysis. [online] Available at: <<https://www.readkong.com/page/stranded-carbon-assets-6191327>>.
- Green J., Newman P. (2017). Disruptive innovation, stranded assets and forecasting: The rise and rise of renewable energy. – Journal of Sustainable Finance & Investment, 7 (2) (2017). [online] Available at: <<https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/20430795.2016.1265410>>.
- Kühne K. (2024). Eating the frog: how central banks can swallow stranded fossil fuel assets. [online] Available at: <<https://greencentralbanking.com/2024/05/13/eating-the-frog-central-banks-stranded-fossil-fuel-assets/>>.
- Network for Greening of the Financial System. Technical Document (2020). Guide for Supervisors Integrating climate-related and environmental risks into prudential supervision. [online] Available at: <[https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/ngfs\\_guide\\_for\\_supervisors.pdf](https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/ngfs_guide_for_supervisors.pdf)>.
- Smith School of Enterprise and the Environment (2014). "Stranded Assets Programme". [online] Available at: <<https://web.archive.org/web/20140327230917/http://www.smithschool.ox.ac.uk/research/stranded-assets/>>.
- Vaccaro, J., Brames, D. (2021). Financial Stability in a planetary emergency: The role of banking regulators in a burning world © Climate Safe Lending Network. [online] Available at: <<https://static1.squarespace.com/static/5e0a586857ea746075c561a3/t/6075d05564b0627f5c0ae9ab/1618333789073/%236+Financial+Stability+Planetary+Emergency.pdf>>.

# МОНЕТАРНАТА СВОБОДА ДА ИЗБИРАШ ИЛИ ДИГИТАЛНОТО ПАРИЧНО РОБСТВО

*Размисли на един мислещ псевдо лаик*

Огнян Ганев<sup>275\*</sup>

*Резюме: Статията е написана в контекста на започналите фундаментални промени в икономическия и политически свят, в който пребивава човечеството, в следствие на процесите на цифровизация на икономиките и последиците, които настъпват от това. Настъпващите промени ще донесат нови направления на развитие на икономическата наука и системата от взаимовръзки в реалната икономическа среда, ще съдействат за цялостната промяна или революционното реформиране на сегашната глобалната политическа подредба чрез промяна на лостовете за контрол и влияние. Целта на статията е да се покаже една друга гледна точка, свързваща трактовки в монетаризма като едно от най-влиятелните направления на съвременната икономическа наука и водеща икономическата научна теория и политика за парите и паричното обръщение със случващото се в резултат от процесите на дигитализация на финансовия свят. Прави се опит да се достигне до заключение по какъв начин процеса на появата и използването на цифровите валути на централните банки ще окаже влияние върху икономическия и социален живот на човека, какви последствия, рискове и предизвикателствата ще настъпят от промените, в следствие на разпространението и използването на новите цифровите валути на централните банки.*

*Ключови думи: монетаризъм, цифрова валута, централна банка, свобода, контрол.*

*JEL: O33, E58, E42, F33, F65.*

---

<sup>275</sup> Огнян Ганев – Докторант, катедра "Недвижима собственост", Бизнес факултет, УНСС, София, e-mail: [oganev@Live.com](mailto:oganev@Live.com)

\* Авторът има многогодишен опит в областта на финансовите пазари, системата на парични разплащания и борбата срещу прането на пари

# THE MONETARY FREEDOM TO CHOOSE OR THE DIGITAL MONEY SLAVERY

*Thoughts of a rational false amateur*

Ognyan Ganey<sup>276\*\*</sup>

*Abstract: The article is written in the context of the commencing fundamental changes in the economic and political world, in which mankind lives, as a result of the processes of digitalization of the economies and their consequences. The coming changes will bring new directions in the development of economic science and the system of relationships in the real economic environment, will contribute to a complete change or revolutionary reformation of the current global political order by change of the tools of control and authority. The purpose of the article is to reveal a different point of view connecting interpretations of monetarism as one of the most powerful directions in the contemporary economic science and leading economic theory and policy about money and money in circulation with the events happening as a result of the processes of digitalization of the financial world. An attempt for is made to reach a conclusion in what way the process of appearance and utilization of digital currencies of the central banks will affect the economic and social life of people, what consequences, risks and challenges will occur due to the changes resulting form the distribution and use of the new digital currencies of the central banks*

*Keywords: monetarism, digital currency, central bank, freedom, control.*

*JEL: O33, E58, E42, F33, F65.*

## **Въведение**

С появата на феномена виртуални общности и създадените и разпространявани от някой от тях виртуални собствени валути започна процеса на еволюцията на

---

<sup>276</sup> Ognyan Ganey – Ph.D. Student, Department “Real Estate Property”, Business Faculty, UNWE, Sofia, e-mail: [oganev@Live.com](mailto:oganev@Live.com)

<sup>\*\*</sup> The author has long years of experience in the sphere of financial markets, system of payments and antimoney laundering.



политическия аспект на цифровите валути. Мненията по цял свят за появилите се виртуални валути от страна на политическите елити и емитентите на официалните фиатни валути не се различаваха особено. Така множество централни банки и други контролни и надзорни органи по света преминаха процеса от пълно отричане и заемане на позиции, че виртуалните валути са проблем за законодателните системи до възможността за тяхното приемане и контрол в законодателството и икономическата система (European Central Bank, October 2012; European Central Bank, February 2015; European Banking Authority, 2014). Принципът на създаване и разпространение на частните виртуални валути бе използван за подготовка на създаването и разпространението на цифрови валути на централните банки, които да се емитират и контролират от същите тези централни банки, с разликата, че тези цифрови валути ще притежават функцията на пари като официално платежно средство.

### **Парична система**

Съвременната парична система, чрез която икономическите субекти осъществяват взаимоотношенията си в икономическата среда включва използването на законните платежни средства като парите в брой (банкноти и монети) с издатели централните банки, електронните пари и от скоро някои приравнени на платежно средство виртуални валути (като напр. биткойн). С появата и разпространението на виртуалните валути множество централни банки започнаха процеси по проучване, създаване и въвеждане на свои собствени цифрови валути като тяхна алтернатива. Ясно е, че в бъдеще все повече икономическите субекти ще започнат да използват нововъвежданите цифрови валути на централните банки като официални законови платежни средства, защото няма да имат избор. Ясно, е и че решенията за въвеждането и използването на новите цифрови валути на централните банки са продиктувани основно от политически цели и по-малко от чисто икономически. Предизвикателствата за решенията за въвеждането на цифровите валути от политическите държавни елити чрез централните банки са свързани с два основни ефекта от въвеждането на цифровите валути, които ще ги съпътстват в този процес - че първо използването им оставя винаги цифров отпечатък и второ, че ще заменят парите в брой изцяло във времето, колкото и да се декларира в момента, че това няма да се случи. До какви последици може да доведе това и дали дигитализацията на парите ще отговаря на ценностите на свободното общество ще се опитам да съпоставя на убежденията и трактовките на Милтън Фридмън като един от водещите представители на Чикагската икономическа школа и на

монетаризма. Фридмън посочва, че в „Свободата на избора“ политическата система се разглежда симетрично на икономическата. И двете се схващат като пазари, където резултата се определя от въздействието между хора, преследващи собствените си лични интереси (тълкувани широко), а не от обществените цели, които участниците смятат за изгодно да провъзгласяват (Фридмън, 1997, с.14), т.е. ограничаването на икономическата свобода на обществото е продиктувано от личен политически интерес и неминуемо ще доведе и до ограничаването на политическата му такава, защото е необходимо „да разбираме и дълбоката връзка между политическата и икономическата свобода“ (Фридмън, 1997, с.28). За американският икономист ограничаването на свободния пазар и свободната инициатива е продиктувано от намесата на държавата, а всички знаем, че централната банка е част от държавната архитектура, а нейната политика – част от държавната политика. Или, че „по ирония на съдбата самият успех на икономическата и политическата свобода намалява тяхната притегателна сила за по-късните мислители. Строго ограничаваното правителство от края на XIX век почти не разполага с концентрирана власт, която да застрашава обикновения човек. ... Както винаги, хората приемат благоприятните събития за даденост. Забравят каква опасност за свободата представлява силната държавна власт“ (Фридмън, 1997, с.25).

### **Парите в брой и електронните пари. Цифрова валута на централна банка.**

В нашето съвремие парите съществуват в две форми – публични пари и частни пари. Публичните пари се емитират от централните банки по два начина: чрез печатане на банкноти и сечене на монети и чрез електронни записи като резерви на централните банки. Частните парите се емитират или по-скоро се създават само чрез електронни записи обикновено от търговските банки под формата на депозити от икономическите субекти без централната банка, такси, начисляване на лихвени вземания и т.н. По същество те са електронни пари. Така една част от електронните пари са публични, а друга частни пари, като търговските банки могат да влияят и променят общия обем на частните пари.

Цифровите валути на централните банки ще бъдат емитирани само и единствено от централни банки. Те ще представляват (ще са проектирани) като централизирани системи, при които централен паричен орган е съответната централна банка. Търговските банки не могат да създават промени в обема на тези цифрови валути (пари). Тези цифровите валути са замислени да бъдат създадени по единен механизъм,

да съществуват и да бъдат използвани в стопанския живот въз основа на използването на идентични работни процедури. Цифровата валута на централна банка следва да бъде цифровия еквивалент на парите в брой, емитирани и гарантирани от нея. До някакъв момент в бъдещето цифровата валута ще допълва сегашните банкноти и монети предоставяйки възможност за още един начин на плащане, докато не влезе в сила политическото решение за директивното им отпадане и последващата им замяна изцяло с цифрови пари. Тази валута ще се съхранява в електронни портфейли със зададени лимити за наличност при банката на икономическия субект или при някой публичен посредник и чрез този портфейл ще може да се осъществяват плащания и прехвърляне на наличност към други електронни портфейли на други икономически субекти онлайн или офлайн чрез използване на съответното техническо средство, или за прехвърляния на парични салда от и към собствени банкови сметки на потребителя. Дали във времето съответната централна банка ще "отпечатва" допълнително пари от съответната цифрова валута предстои да разберем от водените от тях монетарните политики, както и да ни стане известно дали с времето тези цифрови валути няма да изместят и заменят електронните пари.

Днес при извършването на всяка транзакция с електронни пари всеки един доставчик на платежни услуги, която той обработва и обслужва, разполага с пълната информация и данните за самата транзакцията и за потребителите ѝ. Това важи както за емитентите на съответната валута в лицето на централните банки, като това става при поискване на съответната информация и данни от доставчиците на платежни услуги или чрез системите на самата централна банка, тъй като в някои случаи централната банка опосредства извършването на транзакциите като администрира самия процес по сетълмент на паричните потоци между самите доставчиците на платежни услуги. Освен това информация и данни за транзакциите са налични също така и в глобални системи (като например SWIFT), които администрират и управляват процесите по размяна на информация за финансовите транзакции. При транзакциите с цифрови валути няма да е по различно, дори и с прилагане на технологичните похвати, свързани с псевдонимизация, хеширане, криптиране и други подобни, тъй като най-малко един доставчик на платежни услуги в процеса на обмяна на данни за транзакцията ще знае всички данни поне за един от потребителите, просто защото обслужва платежните му сметки, а и всяка транзакция остава цифров отпечатък, който по всяко време при поискване може да бъде разгадан и декриптиран. Да не говорим, че съвременните системи, чрез които се осъществява сетълмента на паричните транзакции са тясно

свързани с осъществяване на контрол върху транзакциите за мерки срещу изпиране на пари и финансиране на тероризъм, а при тях винаги трябва да е налична информация за крайните потребители. *Обичайна практика е централният оператор (т.е. доставчик на инфраструктура) да обработва големи обеми от информация за транзакциите. Това обикновено включва атрибути за идентичност на крайния потребител, като имена, адреси и телефонни номера, както и данни за транзакцията на потребителя (евентуално съдържащи специални категории лични данни) и салда по сметки. Тази информация позволява на централния оператор или всеки, който има достъп до неговите данни да свърже плащания с идентифициран краен потребител* (European central bank, 2014). Ако идентифицирането не се случва директно, то винаги може да се осъществи индиректно. Контролът върху всяка финансова транзакция осъществена с електронни пари е пълен и повсеместен. Такъв ще е и контрола с транзакциите с цифровите валути на централните банки, дори още по-всеобхватен.

Единствено контролът върху транзакциите с парите в брой и идентифицирането на субектите, които ги извършват е много слабо осъществим. Издателите на банкнотите и монетите като официалните законови платежни средства контролират техния обем и съвкупното парично предлагане, но не и техните потоци. Обемът на парите на всеки издател винаги му е бил известен по всяко едно време. Не така обаче стои проблема с контрола върху оборота на самите пари в брой. Една банкнота може да се завърти безброй пъти между безброй икономически субекти без да може да бъде напълно отчетен всеки неин кръгооборот. Дали всеки един от кръгооборотите е в „светлата или в тъмната част“ на икономика това не е от особено значение. Важното, е че икономическите субекти разполагат със свобода да вземат собствени решения как да използват притежаваните от тях пари. Така в сегашната практика за контрол върху паричните потоци на парите в брой съществува един подход за наблюдение и контрол, състоящ се в това, че определени издатели на пари в съвместни действия със съответните власти (разузнавателни и контролни органи) използват методи с образно казано „белязани“ пари за проследяването им в определени географски райони, дори и в целия свят. Как работи модела: определени емисии банкноти със списък на номерата на банкнотите се пускат в обращение чрез ценни пратки в търговските банки в една географска област и след това с времето се проследява къде и в какви количества се появяват пак чрез мрежата от търговски банки посредством обменния механизъм за ценни пратки със самия издател. Това обикновено помага на съответните организации и институции да получават и анализират информацията дори и в непълна картина за

самите локални или глобални парични потоци, поради желанието за проследяване на редица незаконни и вредни бизнеси като търговия с наркотици и оръжие, криминални престъпления и т.н. и съпътстващите ги механизми за изпирането на паричните доходи от тях. Но едновременно с това се поставя и контрол върху легалния бизнес.

При използването на електронните пари информацията и данните за паричните потоци от тях и кръгооборота им е налична по всяко едно време. А когато цифровите валути на централните банки влязат в обращение и по-късно заменят парите в брой контрола върху информацията за паричното обращение и техните потоци ще е пълен и повсеместен. Само транзакциите с използването на пари в брой между икономическите субекти може и им осигурява свобода във взаимоотношенията им.

### **Предизвикателства и последствия от използването на цифровите валути**

Последствията от въвеждането на цифровите валути на централните банки основно ще се превърнат в определени предизвикателства пред икономическите субекти и обществото, с възможността тези предизвикателства да се трансформират от рискове в реалност, свързани с ограничаване на личната им икономическа и политическа свобода. Тук ще се опитам да посоча някои от тези предизвикателства:

- Използването на цифровите валути на централните банки от всеки потребител е свързано с осъществяването на парични транзакции, които оставят след себе си цифрови отпечатъци. Това поставя въпроси, свързани с рисковете относно управлението и контрола на данните, свободата и неприкосновеността на личния живот на всеки потребител.

С цифровизирането на паричните взаимоотношения (в широк смисъл на икономическата среда и самата икономика) чрез използването на цифровите валути на централните банки се започва ограничаването или се довършва принципното право на индивида, че има право сам да избира и следва собствените си ценности. При стопанства с цифровизирани парични взаимоотношения размяната ще е преди всичко отдалечена, което води след себе си ограниченост на свободата (със съществуването на възможност за контрол и проследяемост на самата размяна), т.е. това в един момент ще определи и свободата на самия пазар. Така размяната не е и няма да е в този класически свободен тип, тя ще е по скоро едностранна размяна вместо двустранна и така двете страни няма да могат да извлекат необходимата им, равностойна изгода. Да отбележа, че при класическите разменни отношения размяната може да не е само парична (с използването

на банкноти и монети), но паричната размяна е свободна дори и да бъде определена като анонимна. Не случайно Милтън Фридман казва: „Едната група идеи се съдържа в „Богатството на нациите (народите)“ – шедьовър превърнал шотландеца Адам Смит в баща на съвременната икономика. Това е анализ на механизма, чрез който пазарната система може да съчетае свободата на отделните хора да преследват своите собствени цели със широкообхватното сътрудничество и съдействие в икономическата сфера, необходимо за произвеждане на нашата храна, облекло и подслон. Основното прозрение на Адам Смит, е че и двете страни при една размяна могат да извлекат изгода и че – стига сътрудничеството да е чисто доброволно – не може да се осъществи размяна, ако и двете страни не извличат изгода. Не е необходима никаква външна сила, никаква принуда, никакво посегателство върху свободата, за да се предизвика сътрудничество между отделните личности, щом всички те могат да извлекат изгода. Ето защо както го формулира Адам Смит, човекът, ... като преследва собствения си интерес, той често допринася за интереса на обществото по-резултатно, отколкото ако наистина възнамерява да направи това. Не ми е известно някой който претендира, че търгува в името на обществена полза, да е направил кой знае какво добро“ (Фридмън, 1997, с.20)..

„Икономиката на преобладаващо доброволната размяна, от друга страна съдържа потенциала да насърчава и благосъстоянието и свободата. Възможно е тя да не реализира своя потенциал, нито в едното, нито в другото отношение, но не познаваме общество, което някога да е постигало благосъстояние и свобода, ако доброволната размяна не е била господстващият принцип на организация. Бързаме да добави, че доброволната размяна не е достатъчно условие за благосъстоянието и свободата. ... Но доброволната размяна е необходимо условие за благосъстоянието и за свободата.“ (Фридмън, 1997, с.33). Опасявам се, че сегашните икономики със съществуващата размяна на ресурси, стоки и услуги с използването на паричния елемент на доброволна основа ще бъдат трансформирани в икономики, при които размяната на ресурси, стоки и услуги ще следва използването на парите на директивна командна основа. Така използването на цифровите валути на команден принцип, какъвто е подхода на централните банки ще доведе до ограничаване на доброволната размяна в паричните взаимоотношения между пазарните субекти, което неминуемо ще наложи форма на тирания в паричните отношения. Свободният избор ще бъде ограничен и постепенно ще изчезне.

- Високата зависимост от комуникации и мрежова среда за осъществяване на паричните транзакции с цифровите валути на централните банки в дадени моменти би могло да е сериозно изпитание за икономическите субекти. Липсата на достъп например до интернет, електричество, нарушаване на техническа инфраструктура и други, както на крайните потребители и търговци, така и на доставчици на платежни услуги или ключови участници или което и да е звено от веригата от субекти, необходима за осъществяване на парична транзакция би довело до проблемни ситуации и ограничаването на поведението на икономическите субекти. А ограничаването на поведението е форма на тирания. Паричната размяна, при която се използват сегашните банкноти и монети не страда от тези пороци, тя също е бърза и лесна, и най-важното тя е свободна и независима.

- Промяната в състава и структурата на публичните пари от страна на централните банки. С въвеждането и използването на цифровите валути на централните банки ще се промени подхода в записването и отчитането на парите при търговските банки. В момента всяка търговска банка или всеки субект, опосредстващ парични операции записва счетоводно всички пари еднозначно като електронни, т.е. като електронни записи, включително и парите в брой, които съхранява в трезори. Независимо, че цифровите валути ще запазят някой от характеристиките на парите в брой, при отчитането подхода ще се промени – ще се отчитат както цифровите валути, така и електронните пари, тъй като механизмът им на създаване и отчитане е различен. Независимо, че по всяко едно време могат да се превръщат счетоводно от цифрови в електронни и обратното, търговските банки нямат да имат същата свобода както при работата им с парите в брой. Всяка цифрова валута на всяка централна банка ще бъде издавана в съответния обем и вероятно следвайки паричната си политика този обем може да се променя. Търговските банки обаче не могат да влияят върху обема на цифровите валути, така както го правят с електронните пари. Търговските банки и другите доставчици на платежни услуги ще получават възнаграждение при обслужване на паричните транзакции с цифрови валути само от такси, а по паричните салда на цифровите валути, които се съхраняват при тях няма да могат да се начисляват лихви. Върху цифровите валути търговските банки няма да могат да начисляват и създават лихвени вземания и задължения, депозирането при тях на цифрови валути ще се измени, а ролята им в кредитното посредничество ще се промени. Засега е твърде рано да се предполага дали цифровите валути ще заменят изцяло и електронните пари. Ако това се

случи няма да може да се създават частни пари. Ще се наложи контрол и върху поведението и икономическата инициатива на търговските банки. От друга страна съвкупния обема на електронните пари е променлива величина и той се влияе от цените в преоценките на финансовите инструменти, търгувани на капиталовите пазари, печалбите или загубите на кредитните портфейли, лихвените плащания по привлечените депозити и т.н. От тази гледна точка новия подход на провеждане на паричните политики на централните банки, свързани с използването на цифрови валути би довела и до промяна на съвкупното парично предлагане. Поради изключителната специфика на капиталовите и парични пазари, на които се търгуват финансови инструменти и парични инструменти замяната на електронните пари (при отчитането им като разчетна единица, като средства за размяна и съхраняване на стойност) с цифрови вероятно няма да е изцяло възможна с централизирани цифрови валути с фиксиран обем. Възможни е да се появят производни централизирани цифрови валути само за транзакции на капиталовите пазари. В случай, обаче че цифровите валути заменят електронните пари, контрола върху съвкупното парично предлагане от страна на централните банки ще е абсолютен. Частните пари ще изчезнат. Ще има само публични такива. Икономическата свобода на търговските банки ще бъде отнета.

Не случайно Милтън Фридмън посочва: *„Държавата е и институцията с общопризнат монопол върху законното използване на сила или на заплахата за използване на сила като средство някои от нас правомерно да налагат принудителни ограничения върху други. ... Освен това всяко разрастване на държавната власт – независимо с каква цел – увеличава опасността правителството, вместо да служи на огромното мнозинство от гражданите, да се превърне в средство някои от тях да се възползват от други.“* (Фридмън, 1997, с.57, с.65). В тази връзка нека припомним едно изключително събитие с ключово значение от икономическата историята на XX век, за да не стигнем пак до нова Голяма депресия: *„Голямата депресия от 30-те години е предизвикана от провала на правителството в една сфера – парите, където то упражнява власт още от първите години на републиката. Но отговорността на правителството за депресията не се признава – нито тогава, нито сега. Напротив, широко разпространено е нейното тълкуване като провал на капитализма на свободния пазар. ... Сега ние знаем, както неколцина знаеха и тогава, че депресията бе резултат не на провал частната инициатива, а по-скоро на провал на правителството в област, където на него от самото начало е възложена отговорност – „да сече пари, да регулира тяхната стойност“* (Фридмън, 1997, с.25). Няма да е пресилено ако стигнем



до извода, че всъщност целта на въвеждането и използването на дигиталната валута е да се централизират и от там да се контролират всички разплащания между икономическите субекти. Като се ограничи свободата на пазарните субекти чрез строгото въвеждане и използване на дигиталните валути ще се променят пазарните връзки между самите тях. Видоизменението на тези пазарни връзки неизменно ще доведе до появата на множество дефекти, причинени от господството на дигиталните пари и тяхното налагане по насилствен и директивен път. Дефектите вероятно ще доведат до нова „По-голяма депресия“, и рецепта за нейното решение вероятно няма да има. Различни групи от пазарни субекти сами ще се опитат да разрешават породилите се проблеми свързани с дигиталните пари и дигитализирането на паричните взаимоотношения. А как ще ги решат? Ами, с друга форма на частни пари – заместители на законните пари. Нищо ново под слънцето. Едно добре познато минало, а и близко настояще – *„Ограничаването на плащанията предотвратява банкови фалити и слага край на набезите срещу банките. Но то значително затруднява стопанската дейност. Стига се до недостиг на монети и банкноти, както и до частното обращение на дървени петцентови монети и други временни заместители на законните пари. (Фридмън, 1997, с.120).* Няма как да е по-различно, та нали дигиталните валути се отдалечат от своята основна функция на разменно средство, просто защото ще са средство за контрол и проследяване.

- Изместването и последващата пълна замяна на парите в брой от цифровите валути на централните банки чрез изтеглянето от паричното обращение на банкнотите и монетите ще доведе до пълен контрол върху икономическите субекти и членовете на обществото. Когато обществото бъде лишено или ограничено да използва парите в брой, то ще бъде лишено от разнообразие, от гъвкавост, а оттам и от инициатива, ще бъде лишено и от свобода и от избор, защото *„Свободата означава разнообразие, но и подвижност. (Фридмън, 1997, с.231).*

Чрез въвеждането на цифровите валути на централните банки ще се улесни механизма на проследяването и изясняването на произхода на паричните средства. С прилагането на принципа на блокчейн технологията при цифровите валути по всяко едно време съответните органи могат да получат информация както за източниците и обема на входящия паричен поток постъпил в цифровия портфейл на съответния потребител като икономически субект, така и за изходящия такъв, използван на плащания, въз основа на обема на транзакциите в портфейла за съответен период от време. Това по същество може да доведе до рискове, свързани с всякакви възможни манипулации

относно тълкуването и прилагането на законовите разпоредби от страна на съответните контролни органи. Не представлява пречка за тези органи, в случай на съответен интерес да тълкуват както постъпването и натрупването на наличност, така и изтеглянето ѝ от потребителския портфейл в контекста на различни процедури при прилагане на механизми за противодействие на криминални деяния (например пране на пари). Дали е реална или измислена констатация, извод или становище относно дадена или дадени транзакции на съответен икономически субект, че участва в схема за пране на пари, финансиране на тероризъм или друго криминално деяние на този икономически субект могат да му бъдат наложени съответните административни или наказателни мерки. Той ще бъде заклеймен с прозвището „участва в криминални деяния“ без реално да е възможно да се защити или да има свободата да се прилага принципа „невинен до доказване на противното“. В тази логика всички икономически субекти осъществявали транзакции със субекта, участвал в реални или мними операции, свързани с пране на пари ще са поставени под същия знаменател, без дори да са имали представа за дейността и намеренията на отсрещната страна. Това може да самогенерира прогресивно не само подозрения, но и реални административни и наказателни мерки спрямо безброй невинни потребители на съответните цифрови валути и те няма да могат да направят абсолютно нищо - нито да докажат невинността си, нито да защитят икономическата си и физическата свобода, просто защото изначално са били лишени от право на избор.

Ако се разгледа монетаристката теза, че устойчивостта на паричното търсене е условие за поддържане на стабилността на ценовите механизми, посредством които функционира цялата пазарна система, част от която е и платежната парична система (Илиев, 2021) може да се стигне до извода, че ако се наруши осезаемо състава и структурата на паричното предлагане (електронни пари, пари в брой - дигиталните пари) това може да доведе неминуемо и до промени в състава и структурата на паричното търсене от стопанските субекти, което пък да доведе от своя страна и до алтернативни форми на пари (както като средство за разплащане и размяна, така и за пренос на стойност, а не толкова като разчетна единица), дори и до алтернативни разплащателни системи и алтернативни микро-пазарни системи. Част от икономическите субекти и членовете на обществото ще са съгласни да поемат риска от използването на алтернативни форми на пари и разплащателни системи, ако законните форми на пари не работят правилно. Просто защото икономическия и социален живот без в него да съществува разменно средство, отговарящо адекватно и свободно на разбиранията и потребностите на икономическите субекти (дори и само на някои от тях), и което да

свързва начините на осъществяване на икономическите им взаимоотношения е немислим и невъзможен.

Исторически погледнато всяко алтернативно частно платежно средство е възниквало само за да осигурява свободен избор и да избягва формите на тирания. Обикновено всяко законно платежно средство не се различава особено, от което и да било друго алтернативно частно платежно средство. Те по природа са идентични и изпълняват почти еднакви функции, но между тях има една съществена разлика – механизма им на контрол. Използването и на законните, и на алтернативните частни платежни средства се базира на приемането им за платежни средства от стопанските субекти, т.е. всичко се свежда до форма на възприятие. Неслучайно Милтън Фридмън отбелязва: *„Качеството на законно платежно средство означава, че държавата приема парчетата хартия (пари) за изплащане на дължимите ѝ задължения и данъци ..., изразени в долари. А защо трябва да бъдат приемани и от частните лица в частните сделки в размяната срещу стоки и услуги? Краткият отговор е, че всички приемат тези парчета хартия (пари), защото са уверени, че и останалите ще ги приемат. Парчетата зелена хартия имат стойност, защото всички мислят, че имат стойност. Всички мислят, че те имат стойност, защото според техния опит са имали стойност ...; и все пак съществуването на общо и общоприето разменно средство се крепи на една условност, чието съществуване от своя страна се дължи на всеобщото приемане на нещо, което от определена гледна точка е нищо повече от фикция. Тази условност или фикция не е крехка. Напротив, ценността на общите пари е толкова голяма, че хората не се отказват от фикцията дори и при крайно предизвикателство. Макар стойността на парите да се крепи на фикция, парите изпълняват изключително полезна икономическа функция. Както още преди повече от век пише Джон Стюарт Мил: „Накратко, в икономиката на обществото не може да има нещо по-незначително в същността си от парите – с изключение на качеството им на изобретение за спестяване на време и труд. Те са машина, правеща бързо и удобно онова, което без нея щеше да се прави по-бавно и неудобно: и както много други машини, те упражняват свое собствено забележимо и самостоятелно влияние само когато са в неизправност“. Това е абсолютно вярно като описание на ролята на парите, стига да сме наясно, че обществото едва ли разполага с друго изобретение, което да нанася по-голяма вреда, когато е в неизправност. Вече разгледахме един пример: Голямата депресия, когато парите излизат от неизправност поради прекалено рязкото намаляване на тяхното количество. Противоположният, по-обичаен начин*

*парите да излизат от изправност е чрез прекалено рязкото увеличаване на тяхното количество.“ (Фридмън, 1997, с.377)*

Не са един и двама икономистите, които са разсъждавали и приемали, че парите като такива - в брой или като електронни когато излязат от изправност цялото общество има сериозни проблеми. Нима цифровите пари са по-различни. Както вече отбелязах , те имат едновременно характеристики и на пари в брой и на електронни пари, но имат и една особена нова характерна черта – те са счетоводни пари, които могат да „говорят“ за всеки техен притежател, да дават информация и данни за него и неговото поведение, по времето когато ги е притежавал; с което да може да се осъществява контрол именно върху начина му на живот. А контролът ограничава, дори понякога лишава от правото на свобода и правото на избор. Какво ще се получи, когато цифровите пари излязат от изправност не само поради промяната на своя обем и количество, а и когато започнат да „гледат“, „следят“, „контролират“ и „наказват“ в името на „благородни намерения и цели“? Всеки може сам да открие истината.

- Промените в монетарните политики на централните банки и останалите органи, които ги провеждат. Всяка провеждана монетарна политика от страна на правителства, централни банки и други подобни субекти“ винаги е имала за цел контрол върху цялата икономическа система под прикритието и в името на мъглявото понятие „обществен интерес“ без гаранции, че резултатите от нея ще имат едновременно положителни краткосрочни и дългосрочни ефекти върху икономическия и социален живот на обществото. Особено след като членовете на обществото не знаят, не разбират и не могат да обяснят какво се крие зад лозунгите за постигането на цели в името на техния обществен интерес. Въпреки това, все пак целите на всяка монетарна политика са насочени към икономическо и социално развитие и предотвратяването на икономически проблеми. Всички знаем, че стопанските проблеми в икономиката се задълбочават, когато паричната маса в обращение започне да спада и успоредно с това се получи ефекта на изтегляне на ликвидност (като пари в брой). С цифровизацията на валутите втория проблем е решен, тъй като е невъзможно икономическите субекти да изтеглят цифровите си валути от цифровите си портфейлите и да ги сложат на място, контролирано само от тях – това не са пари в брой. Цифровата валута няма характеристиката на парите в брой като форма на собственост, докато наличните пари в брой са една от формите на собственост. И ако човек или който и да икономически субект бъде лишен от свобода как да притежава, разполага и използва своите пари е

логично да се запита: Тогава какви пари притежавам и въобще притежавам ли нещо? А свобода? „Съществена част от икономическата свобода е свободата да избираме как да използваме своите доходи: колко да харчим за себе си и за какво; колко да спестяваме и под каква форма; колко да подаряваме и на кого. ... Друга съществена част от икономическата свобода е свободата да използваме притежаваните от нас ресурси в съответствие със собствените си ценности – свободата да се заемем с всяко занятие, да предприемем всяка стопанска инициатива, да купуваме и продаваме на който и да е друг, стига да правим това на строго доброволна основа и да не прибегваме до сила, за да упражняваме принуда над околните. ... Свободата да се притежава собственост е друга съществена част от икономическата свобода.“ (Фридмън, 1997, с.110-112)

В положителен аспект може да се приеме виждането, че провеждането на монетарните политики от централните банки чрез въвеждането и използването на цифрови валути е възможно да доведат до избягване на инфлацията като паричен феномен, поради контрола на цикъла от допълнителното създаване („печатане“) на пари; на възможност дори теоретично съвкупното парично предлагане да бъде постоянна величина.

- Цифровите валути на централните банки поради начина им на създаване, структуриране, програмиране и използване много лесно могат да се превърнат в програмируеми платежни средства. Очевиден е факта, че те по същество имат подобни характеристики или винаги могат да им се присвоят такива (все пак те са резултативна величина от програмен продукт), с което могат да се превръщат и в инструменти за манипулация. Остава въпроса ще се превърнат ли в програмируеми пари?

## **Заклучение**

Дигитализирането на паричните взаимоотношения между икономическите субекти чрез използването на централизираните цифрови валути на централните банки ще наложи едновременно промяна, както на пазарните връзки между тях, така и на пазарните условия и факторите, влияещи върху доброволността на паричната размяна, което пък ще ограничи всяка лична и икономическа свобода, а „*икономическата свобода е съществено условие за политическа свобода. Като дава възможност на хората да си сътрудничат без принуда или централни директиви, тя ограничава сферата, над която се упражнява политическата власт. Освен това разсейвайки властта, свободният пазар предлага компенсация за всяка евентуална концентрация на политическа власт.*

*Съсредоточаването на икономическа и политическа власт в едни ръце е сигурна рецепта за тирания.“ (Фридмън, 1997, с.22) ... „От друга страна, обществото, което поставя свободата над всичко, накрая ще се радва и на по-голяма свобода, и на по-голямо равенство – като благодатен вторичен продукт.“ (Фридмън, 1997, с.231)*

Дали пък да плащаш с пари в брой няма да е последната икономическа свобода на човека?

### **Цитирани източници**

Фридмън, М., Фридмън, Р. (1997). Свободата на избора. Лична декларация. София, Издателство Дамян Яков.

(Friedman, M., Friedman, R. (1997). Svobodata na izbora. Lichna deklaratzia. Sofia, Izdatelstvo Damyan Yakov.)

Илиев, Цв., (2021). Милтън Фридмън и монетаризмът – смяна на парадигмите в икономическата теория след 70-те години на XX век. Годишник на ВУАРР, том IX, стр. 42-65.

(Iliev, Tzv., (2021). Milton Fridman i monetarizma – smyana na paradigmite v ikonomitcheskata teoriya sled 70-te godini na XX vek, Godishnik na VUAARR, tom IX, p.42-65.)

European Central Bank (2012). Virtual currency schemes. October. [online] Available at: <<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/virtualcurrencyschemes201210en.pdf>>. [Accessed 28 November 2024].

European Central Bank (2015). Virtual currency schemes – a further analysis, February. [online] Available at: <<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/virtualcurrencyschemesen.pdf>>. [Accessed 28 November 2024].

European Central Bank (2014). Progress on preparation phase of a digital euro – First progress report. [online] Available at: <[https://www.ecb.europa.eu/euro/digital\\_euro/progress/html/ecb.deprp202406.en.html](https://www.ecb.europa.eu/euro/digital_euro/progress/html/ecb.deprp202406.en.html)>. [Accessed 28 November 2024].

European Banking Authority (2014). EBA Opinion on Virtual Currencies. [online] Available at: <<https://extranet.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/657547/81409b94-4222-45d7-ba3b-7deb5863ab57/EBA-Op-2014->

[08%20Opinion%20on%20Virtual%20Currencies.pdf?retry=1>.](#) [Accessed 28  
November 2024].

## ОЦЕНКА НА СЪСТОЯНИЕТО НА СЕКТОР СТРОИТЕЛСТВО В БЪЛГАРИЯ ЗА ПЕРИОДА 2018 – 2022 ГОДИНА

Огнян Ганев<sup>277</sup>

*Резюме: В статията са представени и разгледани обобщени данните на основните икономически показатели, характеризиращи сектор „Строителство в Република България. Основните икономически показатели в сектор „Строителство, за които се събира статистическа информация са следните: брой предприятия, реализиран оборот, произведена продукция, добавена стойност по факторни разходи, покупка на стоки и услуги, разходи за персонала, разходи за възнаграждения и брой заети лица. Чрез направения анализ на икономическите показатели в сектора са очертани тенденциите на изменение и развитие на същите, обобщени са факторите, влияещи върху тяхното изменение.*

*Ключови думи: строителни предприятия, реализиран оборот, произведена продукция, добавена стойност по факторни разходи, покупка на стоки и услуги, разходи за персонала, разходи за възнаграждения, брой заети лица.*

JEL: L74.

## EVALUATION OF THE STATUS OF SECTOR CONSTRUCTION IN BULGARIA FOR THE PERIOD 2018 – 2022

Ognyan Ganev<sup>278</sup>

*Abstract: In this article the data of the major economic indicators characterizing sector: "Construction in the Republic of Bulgaria" are presented, examined and recapitulated. The major economic indicators in sector: "Construction in the Republic of Bulgaria" for which*

---

<sup>277</sup> Огнян Ганев – Докторант, катедра "Недвижима собственост", Бизнес факултет, УНСС, София, e-mail: [oganev@Live.com](mailto:oganev@Live.com)

<sup>278</sup> Ognyan Ganev – Ph.D. Student, Department "Real Estate Property", Business Faculty, UNWE, Sofia, e-mail: [oganev@Live.com](mailto:oganev@Live.com)



*statistical information is collected are the following: number of enterprises, realized turnover, production output, added value on factor cost, purchase of goods and services, labor cost, remuneration costs and number of people employed. By means of the analysis of the economic indicators made the tendencies of change and progression are described, the factors influencing their change are summarized.*

*Keywords: construction companies, turnover, output, added value on factor costs, purchase of goods and services, labor costs, remuneration costs, number of people employed.*

*JEL: L74.*

## **Въведение**

В настоящата статия обект на изследването е сектор „Строителство“ като един от основни икономически сектори в България според класификация на икономическите дейности в страната, а предмет на изследването е анализа на основните икономически показатели на сектора.

Строителството като един от секторите на националното стопанство е съвкупност от производствени процеси и дейности, в резултат на които се създават сгради, строителни съоръжения и инфраструктура. Строително-производствените процеси включват извършването на редица строително монтажни дейности чрез използване на множество материали, продукти, стоки, услуги и различни фактори на производството като земя, капиталови и трудови ресурси, предприемачество и интелектуални продукти.

Чрез извършването на строително монтажните дейности се осъществява процеси както по извършване на ново строителство с изграждането на нови сгради, съоръжения и инфраструктура, така и по поддържане и текущ ремонт на съществуващи сгради, съоръжения и инфраструктура чрез тяхната реконструкция, обновяване и модернизация. Строителството, в зависимост от предназначението му и обществените нужди обхваща жилищното строителство с изграждане на сгради за жилищни нужди; нежилищното строителство, с изграждането на сгради за административно и бизнес обслужване, за културни потребности и други и гражданско строителство с изграждане на инженерно строителни съоръжения за граждански цели (транспортна

инфраструктура, тръбопроводи, електропроводи, водопроводи, канализационни мрежи, пречиствателни станции и т.н.).

За извършване на оценката на състоянието на сектор „Строителство“ в страната е използван и приложен статистически анализ на информация и данни в динамика чрез изследване на динамични (времеви) редове (Мишев, 2010). В процеса на изследването на статистическите данни и информация са приложени анализ на динамични индекси на равнища и сравнителен анализ, анализ на общото развитие и на отделните компоненти на развитие както на основните икономически показатели, характеризиращи сектор „Строителство“, така и на макроикономически показатели, характеризиращи икономиката на България.

### **Преглед и оценка на сектор „Строителство“**

Относителният дял на приходите от сектор „Строителство“ във формирането на БВП на страната през годините за периода 2018-2022 година е (4,18%; 4,34%; 4,78%; 3,97%; 3,79%). За сравнение секторите с най-високи относителни дялове в БВП, изчислен според приходния подход са секторите „Индустрия“ (21,44%; 20,61%; 20,36%; 19,73%; 24,67%) и „Търговия, транспорт, хотелиерство и ресторантьорство“ (23,37%; 23,59%; 21,36%; 23,12%; 21,83%).

През анализирания период от време се формира ясна тенденция за увеличаване на броя на предприятията, осъществяващи строителна дейност (виж Таблица 1), като от 20 312 броя през 2018 година се достига до 22 461 броя през 2022 година. Базисният индексен ред (100%; 103,31%; 104,85%; 105,22%; 110,58%) показва тенденцията към повишена строителна активност. Нарастващата строителната активност се потвърждава и от останалите икономически показатели – произведената продукция, реализирания оборот, добавената стойност по факторни разходи, покупка на стоки и услуги, разходи за възнаграждения, разходи за персонала и брой заети лица.

**Таблица 1. Основни икономически показатели на сектор Строителство**

| Наименование                                     | 2018       | 2019       | 2020       | 2021       | 2022       |
|--------------------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Брой предприятия                                 | 20 312     | 20 985     | 21 297     | 21 373     | 22 461     |
| Произведена продукция (хил. лв.)                 | 15 747 682 | 17 310 623 | 23 238 966 | 20 592 369 | 23 407 416 |
| Оборот (хил. лв.)                                | 15 347 923 | 16 994 059 | 23 019 253 | 20 601 145 | 23 361 629 |
| Добавена стойност по факторни разходи (хил. лв.) | 3 638 476  | 4 204 413  | 5 251 820  | 4 686 315  | 5 043 967  |
| Покупка на стоки и услуги (хил. лв.)             | 12 744 886 | 14 118 109 | 18 664 251 | 16 789 283 | 19 583 330 |

|                                      |           |           |           |           |           |
|--------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Разходи за възнаграждения (хил. лв.) | 1 583 150 | 1 828 331 | 1 986 810 | 2 134 654 | 2 294 916 |
| Разходи за персонала (хил. лв.)      | 1 844 745 | 2 123 308 | 2 293 735 | 2 464 818 | 2 658 736 |
| Брой заети лица                      | 151 074   | 156 179   | 153 912   | 153 822   | 152 549   |
| Производителност на труда (лв.)      |           |           |           |           |           |

Източник: НСИ

Базисните индекси в образуваните редове на произведената продукция (100%; 109,29%; 147,57%;130,76%; 148,64%) и на реализирания оборот (100%; 110,73%; 149,98%; 134,23%; 152,21%) бележат ръстове, като тук следва да се отчете, че факторите, свързани с временните възпрепятствия, в резултат на COVID-19 поради ограниченията в търговските отношения и производството през 2020 година и последвалите ги резултати през 2020 и през 2021 година са довели само до временно намаляване на стойностите на показателите през 2021 година, но не и до промяна на тенденцията на растеж. Това се потвърждава и от данните в Таблица 2, които предоставят по-детайлна информация за групите предприятия в сектор „Строителство“ според броя на заетите лица в тях.

**Таблица 2. Основни икономически показатели в сектор Строителство по групи предприятия според броя на заетите лица**

| Наименование                                     | 2018       |           |             |             |              |            | 2019       |           |             |             |              |            |
|--------------------------------------------------|------------|-----------|-------------|-------------|--------------|------------|------------|-----------|-------------|-------------|--------------|------------|
|                                                  | Общо       | 0-9 заети | 10-19 заети | 20-49 заети | 50-249 заети | 250+ заети | Общо       | 0-9 заети | 10-19 заети | 20-49 заети | 50-249 заети | 250+ заети |
| Брой предприятия                                 | 20 312     | 17 134    | 1 615       | 1 017       | 511          | 35         | 20 985     | 17 694    | 1 702       | 1 019       | 533          | 37         |
| Оборот (хил. лв.)                                | 15 347 923 | 4 352 029 | 1 486 803   | 2 248 317   | 4 830 647    | 2 430 127  | 16 994 059 | 5 034 987 | 1 709 787   | 2 490 013   | 5 221 624    | 2 537 648  |
| Добавена стойност по факторни разходи (хил. лв.) | 3 638 476  | 774 696   | 435 185     | 658 671     | 1 219 354    | 550 570    | 4 204 413  | 922 593   | 514 640     | 735 978     | 1 409 939    | 621 263    |
| Брой заети лица                                  | 151 074    | 37 556    | 21 669      | 30 734      | 46 302       | 14 813     | 156 179    | 39 085    | 22 860      | 30 700      | 47 938       | 15 596     |

| Наименование                                     | 2020       |           |             |             |              |            | 2021       |           |             |             |              |            |
|--------------------------------------------------|------------|-----------|-------------|-------------|--------------|------------|------------|-----------|-------------|-------------|--------------|------------|
|                                                  | Общо       | 0-9 заети | 10-19 заети | 20-49 заети | 50-249 заети | 250+ заети | Общо       | 0-9 заети | 10-19 заети | 20-49 заети | 50-249 заети | 250+ заети |
| Брой предприятия                                 | 21 297     | 18 026    | 1 683       | 1 042       | 508          | 38         | 21 373     | 18 114    | 1 734       | 993         | 499          | 33         |
| Оборот (хил. лв.)                                | 23 019 253 | 7 597 833 | 2 030 620   | 4 745 441   | 569 707      | 2 949 652  | 20 601 145 | 6 388 390 | 2 334 948   | 2 793 620   | 5 908 461    | 3 175 726  |
| Добавена стойност по факторни разходи (хил. лв.) | 5 251 820  | 1 230 312 | 591 855     | 1 050 823   | 1 584 818    | 794 012    | 4 686 315  | 1 048 307 | 594 118     | 778 255     | 1 545 136    | 720 499    |
| Брой заети лица                                  | 153 912    | 39 804    | 22 533      | 31 145      | 44 875       | 15 555     | 153 822    | 41 746    | 23 198      | 29 812      | 44 601       | 14 465     |

| Наименование      | 2022       |           |             |             |              |            |
|-------------------|------------|-----------|-------------|-------------|--------------|------------|
|                   | Общо       | 0-9 заети | 10-19 заети | 20-49 заети | 50-249 заети | 250+ заети |
| Брой предприятия  | 22 461     | 19 185    | 1 770       | 985         | 492          | 29         |
| Оборот (хил. лв.) | 23 361 629 | 7 004 095 | 2 482 486   | 3 111 058   | 7 660 226    | 3 103 764  |

|                                                  |           |           |         |         |           |         |
|--------------------------------------------------|-----------|-----------|---------|---------|-----------|---------|
| Добавена стойност по факторни разходи (хил. лв.) | 5 043 967 | 1 208 331 | 655 188 | 880 927 | 1 671 884 | 627 637 |
| Брой заети лица                                  | 152 548   | 43 792    | 23 530  | 29 366  | 43 692    | 12 168  |

Източник: НСИ

Структурният състав на показателя за броя на предприятията, осъществяващи дейност в строителството (виж Таблица 2) показва, че на-голям относителен дял заемат микропредприятията, чийто брой на заетите лица е до 9 души. Техният относителен дял за периода нараства от 84,35% до 85,41% или абсолютното увеличение е с 2 051 броя микропредприятия. Относителния дял на малките предприятия (с персонал до 49 заети лица) сред всички предприятия в структурата на показателя Брой предприятия заема второ място с около 12,96% през 2018 година и достига 12,27% през 2022 година.

Броят на микро и малките предприятия, както и броя на заетите лица в тях показва тенденция за непрекъснато нарастване, докато при средните и големи предприятия картината е малко по-различна. При средните и големи предприятия през периода 2018-2019 година се повишава както абсолютния им брой, така и броя на заетите в тях, докато от 2020 година, след настъпилите конюнктурни обстоятелства от COVID-19 до края на изследвания период – 2022 година се формира темп на леко понижаване с до около 15% на годишна база както по отношение на броя на предприятията, така и на броя на работещите в тях. Броят на заетите лица, сумарно за всички видове предприятия също отразява описаната времева картина, при която COVID-19 за периода от 2020 година до 2022 година определя намаляване на абсолютния брой на заетите лица от 153 912 души на 152 549 души. Тази разлика в резултатите при различните типове предприятия се дължи основно на относително по-добрата гъвкавост в управлението на микро и малките предприятия, по-гъвкавата и бърза реакция при изпълнението на строително монтажните дейности, включително и в качеството на подизпълнители, мобилността в процесите при наемането на персонал и други фактори.

Реализираният оборот от предприятията в сектора (виж Таблица 1 и Таблица 2) бележи постепенен ръст за изследвания период 2018-2022 година, като намаление се отчита само през 2021 година, поради икономическите последствия от COVID-19, но това сътресение сектора бързо го преодолява, като се формира отново тенденцията към растеж. По своята същност оборота представлява сбор от произведенията на реализираните строително монтажни дейности и техните текущи пазарни цени. Така при анализа и сравняването на базисните индексни редове на оборота (100%; 110,73%; 149,98%; 134,23%; 152,21%) и стойностите на средногодишната инфлация за

изследвания период спрямо базисна 2017 година (2,7%; 6,6%; 6,7%; 15%; 34,4%) може да се достигне до извода, че темпа на развитие на реализирания оборот се дължи на темпа на развитие (увеличаване) на физическия обем на строително монтажните дейности като основен фактор, а темпа на изменение на инфлацията е второстепенен фактор при формирането на стойностите на показателя реализиран оборот.

Произведената продукция (с базисни индекси – 100%; 109,92%; 147,57%; 130,76%; 148,64%) като показател следват същата логична линия на развитие както развитието на показателя Оборот. В сравнение с оборота като показател е налице динамика на изпреварващо абсолютно и относително увеличаване на стойностите на произведената продукция спрямо реализирания оборот. Причините за това основно са свързани с ръста на покупките на пазарите на недвижими имоти от 2014 до 2022 година.

Развитието на показателя Добавената стойност по факторни разходи (виж Таблица 1) или стойността на продукцията намалена със стойността на закупените суровини и материали и на показателя Покупка на стоки и услуги през периода 2018 - 2022 година отново следват същите тенденции на развитие като при Произведената продукция и Оборота. Динамиката на базисните индекси при добавената стойност по факторни разходи е (100%; 115,55%; 144,34%; 128,80%; 138,63%), а тази при покупката на суровини и материали от предприятията в строителството е (100%; 110,77%; 146,45%; 131,73%; 153,66%).

Развитието на показателите Разходи за възнаграждения и Разходи за персонала показва стабилна тенденция към нарастване на стойностите и на двата показателя за периода на изследването. И двата показателя отразяват синхронизирано темпа на нарастване на стойностния и на физическия обем на произведената строителна продукция видно от времевите редове на базисните индекси на разходите за възнаграждения (100%; 115,49%; 125,50%; 134,84%; 144,96%) и тези на разходите за персонала (100%; 115,10%; 124,34%; 133,61%; 144,12%). Разходите за възнаграждения формират тенденция за леко повишаване в структурата на разходите за персонала и имат следния относителен дял в тях през изследваните години – (85,82%; 86,11%; 86,62%; 86,60%; 86,32%). Абсолютната стойност на разходите за възнаграждения за 1 заето лице в предприятията от сектор „Строителство“ непрекъснато се увеличават (10 479 лв.; 11 707 лв.; 12 909 лв.; 13 877 лв.; 15 044 лв.), което успоредно с изследване на базисните индекси на същите такива (100%; 111,71%; 123,18%; 132,43%; 143,56%) и инфлационните процеси през периода водят до извода, че темпа на нарастване на

разходите за възнаграждения и на разходите за персонала изпреварва темпа на нарастване на цените на стоките и услугите в икономиката, т.е на инфлацията.

В таблица 3 са представени осъществените приходи от дейността на строителните предприятия по видовете строителство. Общата тенденция за сектора е формиране на темп на повишаване на приходите в периода 2018-2020 година, последван от спад през 2021 година и възстановяване на стойностите през 2022 година до нивата от 2020 година. Приходите от строителните дейности, свързани с ново строителство и подобренията следва динамиката за целия сектор, докато изменението на приходите от дейностите, свързани с поддържането и текущите ремонти на съществуващите сгради и съоръжения през целия изследван период са пренебрежително малки или абсолютните величини на показателя са относително постоянни във времето с изключение на по-силното им нарастване през 2022 година. Това се показва и от базисните индекси в реда на поддържането и текущия ремонт (100%; 100,53%; 96,58%; 102,73%; 116,70%).

**Таблица 3. Приходи от дейността на строителните предприятия по видове строителство в хил.лв.**

|                              | 2018                           |                           | 2019                           |                           | 2020                           |                           | 2021                           |                           | 2022                           |                           |
|------------------------------|--------------------------------|---------------------------|--------------------------------|---------------------------|--------------------------------|---------------------------|--------------------------------|---------------------------|--------------------------------|---------------------------|
| Наименование                 | Ново строителство и подобрения | Поддържане и текущ ремонт | Ново строителство и подобрения | Поддържане и текущ ремонт | Ново строителство и подобрения | Поддържане и текущ ремонт | Ново строителство и подобрения | Поддържане и текущ ремонт | Ново строителство и подобрения | Поддържане и текущ ремонт |
| Строителни и монтажни работи | 12 688                         | 1 317                     | 13 870                         | 1 324                     | 19 870                         | 1 272                     | 17 522                         | 1 353                     | 19 785                         | 1 537                     |
| Жилищно строителство         | 3 140                          | 480                       | 3 411                          | 483                       | 3 677                          | 412                       | 4 322                          | 427                       | 5 322                          | 502                       |
| Нежилищно строителство       | 3 205                          | 837                       | 3 567                          | 841                       | 3 128                          | 860                       | 3 134                          | 926                       | 3 681                          | 1 035                     |
| Гражданско строителство      | 6 343                          | x                         | 6 892                          | x                         | 13 065                         | x                         | 10 066                         | x                         | 10 782                         | x                         |

Източник: НСИ

През целия изследван период единствено жилищното строителство формира постоянен темп на нарастване на приходите от него (100%; 107,57%; 112,96%; 131,19%; 160,88%), особено в частност ново жилищно строителство и подобрения (100%; 108,63%; 117,10%; 137,64%; 169,49%), дължащ се на постоянното търсене на нови жилища на пазара на недвижими имоти.

При нежилищното строителство динамиката на приходите от него е по-силно свързана и изразена със стопанската конюнктура. Така темпа на нарастване на

приходите от него, формиран след 2018 година се прекъсва през 2020 година, когато бележи леко понижение, за да формира отново темп на ръст през 2021 и 2022 година.

Базисните индекси (100%; 108,66%; 205,98%; 158,69%; 169,98%) на приходите от гражданското строителство показват тенденция към растеж.

**Таблица 4. Въведени в експлоатация нови жилищни сгради и нови жилища**

| Наименование                                        | 2018    | 2019      | 2020      | 2021      | 2022      |
|-----------------------------------------------------|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Брой въведени жилищни сгради, в т.ч.:               | 2 324   | 3 052     | 3 376     | 3 898     | 5 390     |
| панелни                                             | 17      | 24        | 12        | 26        | 19        |
| стоманобетонни                                      | 1 730   | 2 342     | 2 623     | 2 996     | 4 194     |
| тухлени                                             | 514     | 604       | 649       | 760       | 1 019     |
| други                                               | 63      | 82        | 92        | 116       | 158       |
| Брой въведени нови жилища                           | 8 136   | 12 105    | 15 415    | 17 868    | 19 847    |
| Обща полезна площ на новите жилища в кв.м.          | 751 354 | 1 112 729 | 1 433 301 | 1 747 688 | 2 038 813 |
| Средна полезна площ на новопостроено жилище в кв.м. | 92      | 92        | 93        | 98        | 103       |

*Източник: НСИ*

От данните в Таблица 4 става видно, че броят на въведените в експлоатация нови жилищни сгради през периода 2018-2022 година непрекъснато се увеличава, като достига абсолютно нарастване от 3 066 жилищни сгради за целия период, което е увеличение с цели 132%. Това се дължи основно на тухлените и стоманобетонните жилищните сгради, при които е изключително ясно изразена тенденцията за ръст, като при тухлените сгради времевата динамика е (100%; 117,51%; 126,26%; 147,86%; 198,25%), а при стоманобетонните сгради е – (100%; 135,38%; 151,62%; 173,18%; 242,42%), тъй като стоманобетонните сгради заемат относителен дял от около 75-78%, тухлените – 19-22%, панелните – под 1%, а сградите с друга конструкция около 3% от общата сградна съвкупност през различните години от изследвания времеви период. Логично броят на въведените нови жилища и общата им полезна площ да формират тренд на увеличение на стойностите им. Средната полезна площ на едно новопостроено жилище следва тенденция за непрекъснато увеличаване, като стойността на показателя се увеличава от 92 кв. м. през 2018 година на 103 кв. м. през 2022 година следвайки общите пазарни тенденции, формиран от разбиранията, изискванията и благосъстоянието на купувачите на пазара на недвижими имоти.

Въведените в експлоатация нови жилищни сгради са в тясна връзка с издадените разрешения за строеж (виж Таблица 6) и започнатото строителство на нови

сгради (виж Таблица 5). Отново е формирана тенденция към абсолютното и относително увеличение на стойностите на издадените разрешения за строеж и започнатото строителство на нови сгради.

Издадените разрешения за строеж на нови жилищни сгради бележат трайно и постоянно абсолютно увеличение за периода 2018-2022 година от 5 774 броя до 8 169 броя или с относително увеличение с 41,47 %, като увеличението в разрешената за строеж разгъната застроена площ е с 26,34% от 4 471 065 кв. м. до 5 648 816 кв. м. При издадените разрешения за строеж на административни сгради обаче тенденцията е трайно намаляваща – от 128 броя на 70 броя или с намаление с 45,31%, като намалението обхваща и разрешената разгъната застроена площ – там намалението е почти 4 пъти от 504 341 кв. м. до 114 850 кв. м. Трендът на намаление се дължи основно на пренасищане на пазара на административни сгради и производното му намаляващо търсене.

Динамиката на тенденциите при започнатото строителство на нови сгради отразява абсолютно същите тенденции както при издадените разрешения за строеж на жилищните и административните сгради (виж. Таблица 5).

**Таблица 5. Започнато строителство на нови сгради**

| Година | Жилищни сгради |             |                                 | Административни сгради |                                 | Други сгради |                                 |
|--------|----------------|-------------|---------------------------------|------------------------|---------------------------------|--------------|---------------------------------|
|        | брой           | брой жилища | разгъната застроена площ - кв.м | брой                   | разгъната застроена площ - кв.м | брой         | разгъната застроена площ - кв.м |
| 2018   | 3 824          | 22 154      | 2 713 578                       | 83                     | 139 925                         | 2 453        | 2 009 351                       |
| 2019   | 4 223          | 22 922      | 2 942 290                       | 65                     | 84 777                          | 2 546        | 1 836 637                       |
| 2020   | 4 116          | 20 735      | 2 581 351                       | 71                     | 84 245                          | 2 325        | 1 699 240                       |
| 2021   | 5 084          | 25 152      | 3 132 513                       | 56                     | 58 361                          | 2 400        | 1 692 372                       |
| 2022   | 5 468          | 30 309      | 3 554 418                       | 47                     | 33 810                          | 2 400        | 1 753 105                       |

Източник: НСИ

**Таблица 6. Издадени разрешения за строеж на нови сгради**

| Година | Жилищни сгради |             |                                 | Административни сгради |                                 | Други сгради |                                 |
|--------|----------------|-------------|---------------------------------|------------------------|---------------------------------|--------------|---------------------------------|
|        | брой           | брой жилища | разгъната застроена площ - кв.м | брой                   | разгъната застроена площ - кв.м | брой         | разгъната застроена площ - кв.м |
| 2018   | 5 774          | 35 526      | 4 471 065                       | 128                    | 504 341                         | 4 826        | 3 086 603                       |
| 2019   | 5 980          | 32 783      | 4 117 599                       | 103                    | 209 017                         | 4 608        | 2 454 014                       |
| 2020   | 5 860          | 29 438      | 3 745 739                       | 95                     | 158 021                         | 3 944        | 1 920 269                       |
| 2021   | 7 047          | 39 998      | 4 685 770                       | 96                     | 180 916                         | 4 685        | 2 543 881                       |
| 2022   | 8 169          | 48 210      | 5 648 816                       | 70                     | 114 850                         | 4 631        | 2 528 296                       |

Източник: НСИ



## **Заклучение**

През периода 2018 - 2022 година икономиката на страната отбеляза темпове на растеж, което се отрази благоприятно и на основните икономически показатели характеризиращи сектор „Строителство“. Показателите на сектора като брой предприятия, реализиран оборот, произведена продукция, добавена стойност по факторни разходи, покупка на стоки и услуги, разходи за персонала, разходи за възнаграждения, брой заети лица, приходи от строителството, брой на въведените нови сгради и жилища в експлоатация, издадените разрешения за строеж формират тенденции на растеж. Тенденции на нарастване на стойностите на тези показатели са в тясна връзка със икономическата активност на стопанските субекти и с тенденцията на растеж на пазара на недвижими имоти след настъпилото оживление на него от 2014 година насам.

## **Цитирани източници:**

Мишев, Г., Гоев, В. (2010). Статистически анализ на времеви редове. София, Авангард Прима, ISBN 978-954-323-667-1.

(Mishev, G., Goev, V. (2010). Statisticheski analiz na vremevi redove. Sofia, Avangard Prima, ISBN 978-954-323-667-1.)

Национален статистически институт, НСИ. Инфостат. [online] Available at: <https://infostat.nsi.bg/infostat/pages/external/login.jsf>, [Accessed 20 December 2024].

(Natsionalen statisticheski institut, NSI. Infostat. [online] Available at: <https://infostat.nsi.bg/infostat/pages/external/login.jsf>, [Accessed 20 December 2024].)

# **ПОЛИТИКИ, СТРАТЕГИИ И ИНСТРУМЕНТИ ЗА ПОСТИГАНЕ НА ФИНАНСОВА СТАБИЛНОСТ НА ЕВРОПЕЙСКАТА СИСТЕМА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР**

**Елена Димитрова-Цонева<sup>279</sup>**

*Резюме: В новата глобална икономическа конюнктура конвенционалните икономически политики са недостатъчни за постигането на финансова и икономическа стабилност. Необходимо е подобряване на съществуващата политическа рамка, посредством разширяването ѝ и съвместното прилагане на микс от политики: макропруденциална политика, валутна политика, управление на капиталовите потоци, парична и фискална политика, както и структурни корекции. Същността на формулирането на микс от политики е гръбнакът на бъдеща стратегия за справяне с глобалната несигурност, която с настъпването на новата дигитална ера и усложняването на сериозни геополитически катаклизми се засилва.*

*Ключови думи: парична политика, макропруденциална политика, интегрирана рамка за таргетиране на инфлацията, инструменти на политиката, финансова стабилност.*

*JEL: E52, E58, F42.*

## **POLICIES, STRATEGIES AND TOOLS TO ACHIEVE FINANCIAL STABILITY OF THE EUROPEAN SYSTEM OF FINANCIAL SUPERVISION**

**Elena Dimitrova-Tsoneva<sup>280</sup>**

*Abstract: In the new global economic conjuncture, conventional economic policies are insufficient to achieve financial and economic stability. There is a need to improve the existing*

---

<sup>279</sup> Елена Димитрова-Цонева – Докторант при катедра "МИО и бизнес", Факултет "Международна икономика и политика", УНСС, София, e-mail: [elena.dimitrova@unwe.bg](mailto:elena.dimitrova@unwe.bg)

<sup>280</sup> Elena Dimitrova-Tsoneva – Ph.D. Student; International Economic Relations and Business Department; International Economics and Politics Faculty; UNWE, Sofia, e-mail: [elena.dimitrova@unwe.bg](mailto:elena.dimitrova@unwe.bg)

*policy framework by broadening it and jointly implementing a policy mix: capital flow management, monetary and fiscal policy, macroprudential and exchange rate policy, and structural adjustments. The essence of formulating the policy mix is the backbone of a future strategy to deal with global uncertainty, which with the advent of the new digital age and the complication of serious geopolitical cataclysms is intensifying.*

*Key words: monetary policy, macroprudential policy, integrated inflation targeting framework, policy instruments, financial stability.*

*JEL: E52, E58, F42.*

## **Увод**

Комбинациите от политики, трябва да бъдат решавани в рамките на добре премерен подход. Световната ситуация в условията на глобална хиперсвързаност, по-висока степен на откритост и нарастваща скорост на проявяващи се странични заразни ефекти между държави и региони се нуждаят от навременни и подходящи действия, които да решават нови казуси. В управлението на възникващата цифрова икономика и напредъка на технологичния прогрес, справянето с предизвикателствата, които предстоят става по-актуално. Обхватът и сериозността на глобалната финансова криза от 2008/2009 принуждават политиците да предприемат някои неконвенционални политически мерки. Въздействието на кризата върху световната икономика е удължено, тъй като глобалният икономически пейзаж навлиза в нова фаза, с по-ниска тенденция на растеж и по-волатилни финансови пазари. Волатилността, несигурността, сложността и неяснотата – VUCA<sup>281</sup> се появяват отново в глобалния икономически дискурс (Bennis W. & Nanus B., 1985). Ситуацията ескалира от търговско напрежение и ответни действия между САЩ и няколко други страни, ескалация на капиталовите потоци от развиващите се пазари в световен мащаб и сериозни регионални геополитически конфликти. Запознаваме се с икономическата терминология TUNA<sup>282</sup> - турбуленция, несигурност, новост и неяснота (Ramírez R. & Wilkinson A., 2016). Традиционните стратегии предполагат стабилност и предвидимост, но днешният свят се характеризира с условия,

---

<sup>281</sup> VUCA - volatility, uncertainty, complexity, ambiguity.

<sup>282</sup> TUNA - turbulence, uncertainty, novelty, ambiguity

които допринасят за разрушителни промени и предизвикват търсенето на нови начини за справяне.

Посредством наблюдение и хронологичен системен анализ ще проследим промените в институционален и функционален план, ще изследваме процесите, в опит за цялостно разбиране на икономическите кризи за бъдещото разработване и комбиниране на политики. Прилагането на комбинация от политики за постигане на финансова стабилност има три основни аспекта, които изискват внимание, а именно: как да бъдат интегрирани двойните цели за ценова стабилност и стабилност на финансовата система; комбинацията от инструменти на политиката, които да се използват; и ефективността на трансмисионния механизъм. Синхронизирането на тези елементи е обект на настоящото изследване.

### **Финансовите кризи и предизвикателствата пред политиката на централните банки**

Разбирането на източника на кризите е определящ, тъй като това, което се случва с азиатската икономика през 1997/1998, европейската икономика 2009/2010 и световната икономика при глобалната финансова криза е предизвикателство. Кризите - валутна, дългова или банкова и последиците от тях са болезнено напомняне за многостранния им характер. Благоприятните глобални икономически условия, като Голямото умерено положение по време на периода на намаляваща макроикономическа волатилност, която се наблюдава в развитите икономики, са предупреждение да не се следват подвеждащо проциклични икономически и финансови политики, т.к. световната икономика не съумява да изолира кризата.

Световната криза показва, че поддържането на ценова стабилност без поддържане стабилност на финансовата система не е достатъчно за постигане на макроикономическа стабилност. Няма макростабилност без финансова стабилност. Динамиката на капиталовите потоци влияе бързо върху ефективността на паричната политика, поради което паричният орган може да използва различни инструменти, за да поддържа нормална ситуация, при която централната банка реагира на инфлацията, а фискалните органи реагират на финансовите публични разходи. Но конвенционалните икономически политики вече не са достатъчни по отношение на стабилизирането на местната икономика. Новата глобална икономическа конюнктура изисква промяна в съществуващата рамка на политиката чрез засилване на други политики, като например макропруденциалната, политиката на валутните курсове, управление на капиталовите

потоци, координация на фискалната политика и структурни корекции, или *микс от политики* (Warjiyo & Juhro 2016, 2019). Има различни формати на внедряване на Рамка за таргетиране на инфлацията (РТИ)<sup>283</sup> - от стандартна, до гъвкава и интегрирана рамка, които са в основата на формата - *микс от политики*. Този подход запазва основната цел за постигане и поддържане на макростабилност.

При широко разпространена глобална несигурност, основната цел на монетарната политика е да се постигне правилният баланс между смекчаването на низходящия натиск върху вътрешния икономически растеж, произтичащ от глобалния икономически спад и осигуряването на стабилност в средносрочен план. Природата на концепцията на Мъндел - Флеминг (1968) за *невъзможната троица* (Fleming, 1962 & Mundell, 1963), при която с течение на времето трите цели не могат да бъдат постигнати едновременно, а само две от трите могат да бъдат приложени заедно показва, че мечтата на всяка централна банка да има свободна мобилност на капитала, стабилни валутни курсове и независима парична политика, са трудно постижими гранични решения, които не се случват едновременно в пълен обем.

По-голямата икономическа интеграция с глобалната икономика, съчетана с интензивни чуждестранни капиталови потоци и динамика на валутните курсове, увеличава сложността на паричното управление. Изправяйки се срещу тези проблеми, изборът на стратегия на парична политика се превръща в търсене на баланс в невъзможното триединство. Концепцията може да се изрази като междинно решение за отворена икономика, която избягва волатилните колебания във валутния курс, контролира притока на краткосрочни капитали и засилва автономната парична политика. Управлението на рамката за парична стабилност, означава управление на трилемата на паричната политика, а именно, дългосрочно балансиране между трите междинни цели в зависимост от предпочитанията на централната банка по отношение на трите условия (Juhro, 2015; Juhro & Goeltom, 2015). Второто условие е стабилизиране движенията на валутния курс в съответствие с фундаментална стойност на валутата чрез управление на валутния курс. В краткосрочен план трябва да се изгладя волатилността, като се ангажираме с режим на плаващ валутен курс. В много страни таргетирането на валутния курс не е опция, тъй като страната/блокът от държави е твърде голям/а или няма безусловна валута, която да служи като номинална котва. Таргетирането на валутния курс, очевидно, не е опция за САЩ или Европейския паричен съюз. Тези

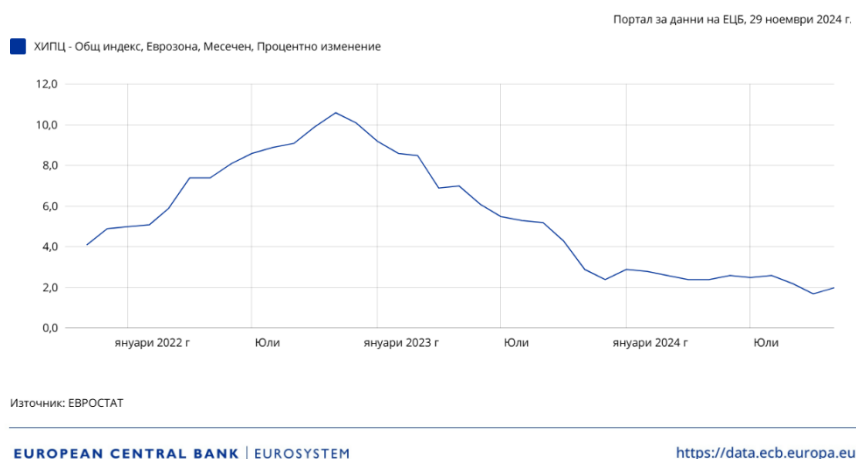
---

<sup>283</sup> ITF – Inflation Targeting Framework.

страни/съюзи се обръщат към други режими на парична политика, един от които е паричното таргетиране. Управлението на капиталовите потоци по отношение стабилността на финансовата система, в частност управлението на динамиката на капиталовите потоци в подкрепа на макроикономическата стабилност е постоянно действие. Координираното прилагане на комбинация от инструменти на политиката е част от стратегия за управление на трилемата на паричната политика. Координацията е от решаващо значение не само за справяне с източниците на външни и вътрешни проблеми, но и за оптимално управление на въздействието на паричната политика, като същевременно се избягва прекомерността и взаимното припокриване. Перспективата за постигане на макроикономическа стабилност е свързано освен с паричната стабилност и със стабилност във финансовата система.

### **От Рамка за таргетиране на инфлацията към Микс от политики**

В рамките на паричната политика, основана на таргетиране на инфлацията - обявяване на официални целеви диапазони за темп на инфлация на един или повече хоризонта, с изрично признаване, че ниската и стабилна инфлация е първостепенна цел на паричната политика; и основен приоритет - изграждане на доверие в политиката, последователният ангажимент и възпиращо прилагане са от съществено значение за реализирането на по-надеждна рамка (Bernanke B. & Mishkin Fr., 1997). В периода след световната финансова и банкова криза, дълговата криза в Евроразоната и азиатската финансова криза сме изправени пред нова норма на инфлационен растеж от около 5%. Въпреки постигнатия напредък след кризите, икономиката е обременена от ограничения и проблеми. Предизвикателството в паричната политика е да се ограничи нарастващият инфлационен натиск, без да се възпрепятства икономическият растеж. В резултат на Covid кризата, през октомври 2022 г. инфлацията в Европа достига 10,6 %, а задържа нива над 5 % за повече от година и половина в периода от декември 2021 до август 2023 г. Кризите обаче, не подкопават основните принципи на паричната политика - значението на ценовата стабилност, последователността във времето, независимостта и отчетността на паричната политика и пр. (Mishkin, 1999). Основните принципи не се нарушават от криза. За да поддържаме доверието в основите на Рамката за таргетиране на инфлацията, насочена към постигане на ценова стабилност, продължаваме да се нуждаем от тези предположения. Тя продължава да е актуална и надеждна стратегия на паричната политика, но е значително подобрена чрез усъвършенстване на бъдещата стратегия.



**Фигура 1: Общ хармонизиран индекс на потребителските цени за периода: 12.2021 - 11.2024**

*Източник: Портал за данни на ЕЦБ.*

Нужна е повече гъвкавост при прилагането и подобренията са в рамките на неконвенционалната мъдрост на монетарната политика, която е елемент от комбинацията от политики (Juhro 2015; Juhro and Goeltom 2015; Warjiyo and Juhro 2016, 2019). Подобренията са в пет аспекта. Първо - продължава придържането на рамката на политиката към инфлационната цел, като първостепенна цел на паричната политика. Основните характеристики за превантивно, независимо, прозрачно и отговорно прилагане на политиката остават. Второ - интегриране инструментите на паричната и макропруденциалната политика. Необходими са подходящи парична и макропруденциална политика, за да се подкрепи стабилността на паричната и финансовата система. Трето - управление на динамиката на капиталовите потоци и валутните курсове. Координираното прилагане на комбинация от инструменти на политиката е част от стратегията за оптимално управление на трилемата на паричната политика в подкрепа на икономическата стабилност. Други два аспекта, са свързани с институционалното укрепване, а именно комуникационната стратегия и координацията. Добрата комуникация по политиката е ефективен инструмент на паричната политика, не само в името на прозрачността и отчетността. Когато председателят, член на изпълнителния съвет на Европейската централна банка или управителите на националните банки на европейските държави имат силно и ясно послание към пазара, това помага да се повлияе на поведението на пазарните играчи и стабилизира пазара.

Укрепването на координацията на политиките в рамките на съюза е от решаващо значение. Прекомерното увеличение на паричната маса в последните години, създава най-голяма волатилност на инфлацията. Нужно е да се засили координацията по отношение прилагането паричната политика на ЕЦБ и стремежът към действителна силна синергия и координация в по-широка област чрез структурни реформи, за да се постигне ефективен баланс между стратегиите за стабилност и растеж.

При подобрената, Гъвкава рамка за таргетиране на инфлацията, осъществимостта на изпълнението на микса от допълнителни макропруденциални инструменти в допълнение към паричните инструменти, които следва да се подсилват взаимно може да бъде постигната. Докато паричните инструменти се използват за въздействие върху паричните променливи, като лихвени проценти, обменни курсове, кредити и очаквания, макропруденциалните инструменти се използват за управление на рисковия потенциал или възприятието на финансовите пазари. Оптималната интеграция на парична и макропруденциална политика с управление на капиталовите потоци и валутните курсове е търсена комбинация от политики.

По настоящем, се преминава към Интегрирана рамка за таргетиране на инфлацията. Терминологията има по-широк обхват от гъвкавата рамка за таргетиране на инфлацията, предложена в няколко проучвания (Agenor and da Silva, 2013). Разграничават се три основни характеристики на интегрираната рамка за таргетиране на инфлацията. Първо, като се отклоним от конвенционалната гъвкава рамка за таргетиране на инфлацията, крайната цел е не само ценова стабилност, но и поддържаща стабилност на финансовата система. При гъвкавата рамка за таргетиране на инфлацията интегрираме функцията на целта, интегрирайки стратегията на политиката, не само за да поддържаме стабилността на паричната политика, но и стабилността на финансовата система. Все още, обаче, не говорим за мандата. Интегрираната рамка за таргетиране на инфлацията е по-конкретна. Крайната цел е не само ценова стабилност, но и поддържане на стабилността на финансовата система. Имаме двоен мандат, който може да бъде два основни мандата, първичен и вторичен мандат или да бъде функционално разпределен между институции. Второ, подобно на гъвкавата рамка за таргетиране на инфлацията, използваните инструменти са парична политика, макропруденциална политика и управление на чуждестранните капиталови потоци в оптимална комбинация. Третото, което надгражда гъвкавата РТИ е формулирането на комбинация от политики, изискващи рамка за анализ и макроикономически прогнози, които отчитат



макрофинансовите връзки. Интегрираната рамка за таргетиране на инфлацията е теоретичния гръбнак за прилагането на комбинацията от политики.

### **Институционална рамка за финансова стабилност в Европа**

Идеята за създаването на Икономически и паричен съюз в Европа е формализирана на срещата на върха в Хага през 1969 г. Европейската интеграция постепенно се синхронизира и в 1989 г. докладът *Делор* дава хронологичната рамка, в която могат да се координират националните икономически политики. Процесите и институциите стават факт, а работата по гранични идеи, които изискват по-нататъшно разработване, чрез бъдещи изследвания, продължава. Поради изключителната сложност и динамика на процесите, касаещи финансовата стабилност, както и нейната обвързаност с външни и непредвидими понякога влияния, работата по подобряване на детайлите в политиките се очертава да е продължителна.

Преразглеждайки начина, по който финансовият сектор на съюза е регулиран и надзорен, ЕС провежда редица реформи. Следвайки препоръките на доклада от експертната група на *de Larosière* <sup>284</sup> - ЕБВР, за укрепване на европейските надзорни споразумения, през 2010 г. въвежда *Европейска система за финансов надзор* (ЕСФН) <sup>285</sup>, която започва работа в началото на 2011 г. ЕСФН е структура за осигуряване на последователен и съгласуван финансов надзор в ЕС. Състои се от *Европейски съвет за системен риск* (ЕССР) <sup>286</sup>, три *Европейски надзорни органа* (ЕНО) <sup>287</sup> по сектори - банкиране, капиталови пазари и застраховане, *Съвместен комитет на ЕНО*, независим *Апелативен съвет* и компетентни *Национални органи*, представени в Европейските надзорни органи. Европейската надзорна мрежа функционира и се променя, вземайки предвид динамичната среда, с въвеждане банковия съюз и работи по реализиране на идеята за съюз на капиталовите пазари. За да запази финансовата стабилност, ЕСФН разработва обща култура на надзор - за да насърчи доверието, да осигури защита и да улесни единния европейски финансов пазар. Съчетава микро- и макропруденциален надзор. Първият трябва да запази от фалит финансовата институция, за да защити клиентите ѝ, от последици на възможно заразяване. Макропруденциалният надзор се занимава с излагането на общи рискове, за да намали икономическите затруднения и да

---

<sup>284</sup> Жак дьо Ларозиер дьо Шанфьо е френски финансист, който в периода 1978 - 1987 г. е управляващ директор на МВФ. След това е управител на Банк дьо Франс, а през 1993 до 1998 г. е президент на ЕБВР.

<sup>285</sup> ESFS – European System of Financial Supervision

<sup>286</sup> ESRB – European Systemic Risk Board

<sup>287</sup> ESAs – European Supervisory Authorities

предпази икономиката като цяло от спад на реална продукция. На създаденият Европейски съвет за системен риск, е поверен макропруденциалния надзор на финансовата система в Европа, предпазването от рискове и ограничаване на последствията от тях за макроикономическото развитие в светлината на системна финансова стабилност.



**Фигура 2: Схема на Европейската система за финансов надзор**

*Източник: собствена интерпретация на автора*

### Основни политически отговори в подкрепа на стабилността и растежа

Икономическото пътуване предоставя важни уроци за засилване на синергията с цел повишаване на устойчивостта и насърчаване на икономическия растеж. Между двете стратегии в микса от политики - подкрепа на стабилността и подкрепа на растежа - определящ е мандата за поддържане на стабилността. Пред глобалната несигурност, която влияе на по-ниския потенциален икономически растеж, стратегията зависи от предпочитанията - отклонение на инфлацията и увеличение на производството. За да поддържа ценова стабилност, ЕЦБ запазва изпреварваща позиция на паричната политика. Важни са няколко политически отговора. Първо, лихвената политика да продължи да гарантира, че инфлацията е под контрол, за да постигне дезинфлация. Намаляването на стабилната инфлация ясно показва ефективността на Рамката за таргетиране на инфлацията. Второ, за да има баланс, пазарният механизъм за поддържане стабилност на валутния курс се насърчава, без необходимост от намеса. Нуждаем се от пазарни механизми, но при потенциална волатилност, която може рязко

да отклони пазарните очаквания, се намесва. Трето, адекватността на валутните резерви ще продължи да се поддържа. Четвърто, ще се запази и адекватността на ликвидността на паричния пазар и банковия сектор.

**Паричната политика** е комплекс от мерки за въздействие върху стойността и количеството на паричните средства, които отговорните институции предприемат. Целта за поддържане на средносточна инфлация от 2%, влияе върху условията за финансиране и икономическото развитие. През последните години, поради системни сътресения в икономиката, ЕЦБ разширява инструментариума си и периодично преглежда оценката на стратегията за парична политика за целесъобразност - прави преглед на оперативната рамка за парична политика през 2021 и в периода 12.2022 - 3.2024 г. Предвижда се преглед на основните параметри и през 2026 г., или при необходимост по-рано. Оперативната рамка на паричната политика има за цел да насочи лихвените проценти на краткосрочния паричен пазар в тясно съответствие с решенията на Управителния съвет по парична политика.

За да се избегне намеса в позицията на паричната политика, Управителният съвет приема набор от принципи, на базата на които ще се пренастроят структурните операции по рефинансиране и структурният портфейл от ценни книжа. С оглед плавното функциониране на трансмисионния механизъм на паричната политика, **ефективността** може да бъде постигната чрез насочване на краткосрочните лихвени проценти в близко съответствие с избраната ориентация на паричната политика. **Солидността** на оперативната рамка, се основава на широк набор от инструменти за управление на ликвидност, с принос за финансовата стабилност. Нужна е **гъвкавост** в предоставянето на резерви за централните банки, съобразно техните нужди и за справяне с кризи на ликвидността от различен произход. **Ефикасността** в разпределението на потоците, **пропорционалността** на отговорите и **балансовата устойчивост** на оперативната рамка осигуряват независимост на ЕЦБ за провеждането на паричната политика. Функционирането на оперативната рамка се основава на принципа на **отворена пазарна икономика** с идеята за безпрепятствено структурирано и организирано функциониране на пазарите. Подкрепата на прехода към **екологосъобразна икономика** в допълнение към основните икономически политики ще добави структурни операции по паричната политика, провокирани от изменението на климата.

В заключение на последния преглед на оперативната рамка, през март 2024 г., се постига съгласие по основни нейни параметри и характеристики. Посоката на паричната

политика продължава да се задава с лихвените проценти по депозитното улеснение. Допустимо е краткосрочните лихви на паричния пазар да се колебаят в близки граници. Ставката на задължителните минимални резерви на банките (1%) и олихвяването на минималните резерви (0%) остават непроменени. Ползва се широк набор от инструменти за предоставяне на ликвидност - краткосрочни кредитни операции, тримесечни операции по дългосрочно рефинансиране, структурни дългосрочни кредитни операции и структурен портфейл от активи, на базата на широка рамка от обезпечения. Основните операции по рефинансиране и тримесечните операции по дългосрочно рефинансиране, които са ключови за посрещането на ликвидност, продължават да се провеждат чрез тръжни процедури при фиксирана лихва и пълно разпределение. Спредът между лихвите по Основните операции за рефинансиране и лихвения процент по депозитното улеснение се стеснява от 50 на 15 базисни пункта, което ще стимулира седмичните операции в търсенето на финансиране и би ограничило колебанията на краткосрочните лихви. Спредът между лихвата по Пределното кредитно улеснение и лихвения процент по Основните операции за рефинансиране остава 25 базисни пункта. Със свиването на паричните баланси в световен мащаб и приспособяването на финансовите пазари към променящата се ликвидност, ЕЦБ внимателно наблюдава преразпределянето на свръхликвидността, промените в търсенето на резерви, лихвените нива на паричните и финансови пазари. Т.к. процесът по намаляване на паричната маса ще продължи и в следващите години, ЕЦБ предвижда, когато балансът на Евросистемата започне отново трайно да нараства и се появи необходимост от ликвидност, поради автономни фактори да бъдат предоставени нови структурни операции по дългосрочно рефинансиране и структурен портфейл от ценни книжа, като се вземат предвид неизтеглените наличности от портфейлите, по Програма за закупуване на активи<sup>288</sup> и Програма за закупуване на активи в извънредна ситуация, причинена от пандемия<sup>289</sup>, които поетапно се преустановяват.

### **Основни лихвени проценти на ЕЦБ**

ЕЦБ определя три основни лихвени процента, както следва:

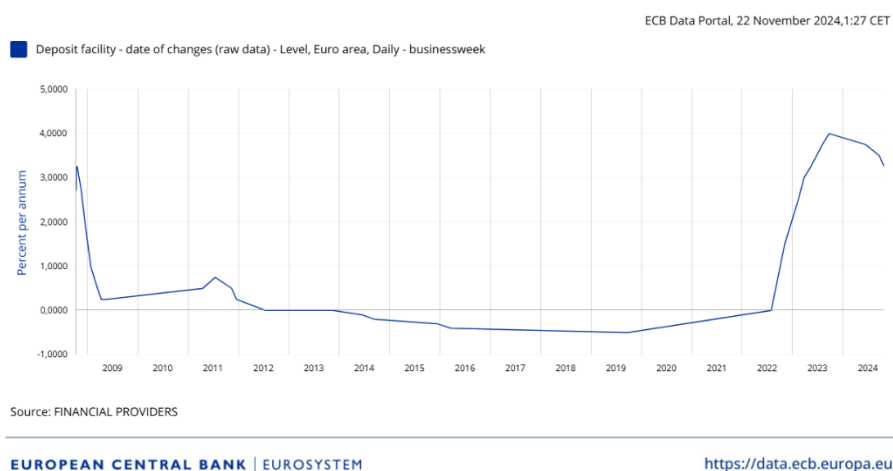
- **Лихвен процент по депозитното улеснение**, обичайно използван за овърнайт депозити в Евросистемата при предварително определен лихвен процент. През март

---

<sup>288</sup> APP – Asset Purchase Programme

<sup>289</sup> PEPP – Pandemic Emergency Purchase Programme

2024 г. ЕЦБ препотвърждава решението си да продължи да насочва позицията на паричната политика чрез този лихвен процент.



**Фигура 1: Лихвен процент по депозитното улеснение за периода: 2009 – 2024.**

*Източник: Портал за данни на ЕЦБ.*

- **Лихвен процент по основните операции по рефинансиране**, използван от банките, когато заемат средства от ЕЦБ срещу широко обезпечение на седмична база при лихва с 15 пункта над лихвения процент по депозитното улеснение.

- **Лихвен процент по пределно кредитно улеснение**, използван при овърнайт банкови кредити, срещу широко обезпечение и предварително определен лихвен процент, с 25 пункта над основния лихвен процент на операциите по рефинансиране.

За да прилага паричната политика на ЕЦБ, Евросистемата използва следния набор от инструменти:

- ✓ Операции на открития пазар
- ✓ Постоянни улеснения
- ✓ Изисквания за минимални резерви за кредитните институции

Тези инструменти се основават на Правна рамка на Евросистемата за инструментите на паричната политика, която се състои от *Обща рамка* и *Временна рамка*. Рамката на паричната политика се стреми да гарантира участието на широк кръг от допустими контрагенти. В случай на постоянни улеснения и тръжни операции на открития пазар могат да участват само кредитни институции, които са обект на наблюдение на минималните резерви и отговарят на всички необходими критерии за допустимост.

## Операции на открития пазар

Използват се при необходимост, за вливане или абсорбиране на ликвидност във финансовата система и насочване на краткосрочните лихвени проценти. Редовните операции на открития пазар за осигуряване на ликвидност в евро се състоят от основни операции по рефинансиране с едноседмичен матуритет и дългосрочни операции по рефинансиране с тримесечен матуритет. Инициират се от ЕЦБ, която определя условията. Операциите са чрез стандартни и бързи търгове или двустранни процедури. Извършват се обратни и окончателни сделки или се издават дългови сертификати; може да се извършват валутни суапове или събиране на срочни депозити.

- **Основните операции по рефинансиране (ООР)** <sup>290</sup> са редовни обратни сделки, които осигуряват ликвидност, обикновено с честота и продължителност една седмица. Те се изпълняват децентрализирано от националните централни банки въз основа на стандартни тържни процедури и по ориентировъчен календар, публикуван на уебсайта на ЕЦБ <sup>291</sup>. От 2008 г. ООР се провеждат чрез тържни процедури с фиксиран лихвен процент и пълно разпределение срещу общо обезпечение.

- **Операциите по дългосрочно рефинансиране (ОДР)** <sup>292</sup> са обратни сделки, които осигуряват ликвидност за по-дълъг срок от основните операции по рефинансиране. Редовните дългосрочни процедури са с матуритет от три месеца и се провеждат ежемесечно от Евросистемата въз основа на стандартни тържни процедури в съответствие със споменатия индикативен календар. От 2008 г. операциите по дългосрочно рефинансиране, също се провеждат чрез тържни процедури с фиксиран лихвен процент с пълно разпределение.

Евросистемата извършва и *Други операции (ДО)* <sup>293</sup> по дългосрочно рефинансиране с матуритет над три месеца. Нередовните операции на открития пазар са допълнени от по-дългосрочни операции по рефинансиране в евро с до четири годишни падежи, както и от операции за предоставяне на ликвидност в щатски долари. Те включват *Операции по много дългосрочно рефинансиране (ОМДР)* <sup>294</sup> - насочени към предоставяне на допустимите контрагенти на допълнително дългосрочно рефинансиране, като могат да служат и за други цели на паричната политика и *Целеви*

---

<sup>290</sup> MROs – Main Refinancing Operations

<sup>291</sup> [Consolidated Calendar of Eurosystem tender operations \(europa.eu\)](http://consolidated-calendar-of-eurosystem-tender-operations.europa.eu)

<sup>292</sup> LTROs – Long Term Refinancing Operations

<sup>293</sup> OT – Other type of Operations

<sup>294</sup> VLTROs – Very Long-Term Refinancing Operations

*операции по дългосрочно рефинансиране (ЦОДР)* <sup>295</sup> - това са операции, за предоставяне финансиране на кредитни институции за период до четири години при атрактивни условия, за допълнително облекчаване на условията за кредитиране в частния сектор и стимулиране на банковото кредитиране на реалната икономика. В периода 2020 - 2021 г., ЕЦБ провежда поредица от единадесет *Дългосрочни операции по рефинансиране на извънредна ситуация при пандемия (ДОРИСП)* <sup>296</sup>, разпределени на тримесечна база, всяка със срок от една година. ДОРИСП предоставят ликвидна подкрепа на финансовата система на еврозоната и гарантират гладки условия на паричния пазар по време на пандемията. От 2009 г. до юли 2022 г. се осъществяват директни покупки на активи по няколко програми. Реинвестирането по *Програми за закупуване на активи* <sup>297</sup> бива преустановено от юли 2023 г. По *Програми за закупуване на активи при извънредни ситуации, причинени от пандемия* <sup>298</sup> - в периода: 18.03. - 10.12.2020 г., УС на ЕЦБ обявява общ размер от 1 850 милиарда евро. Нетните покупки на активи по последните биват прекратени в края на март 2022 г., а реинвестирането на плащания по главници от ценни книжа с настъпващ падеж, по тях се преустановява в края на 2024 г.

- **Операциите по фино регулиране (ОФР)** <sup>299</sup> се изпълняват при специфични нужди в управление ликвидността на пазара и за насочване краткосрочните лихвени проценти. Те са специално създадени за изглаждане на ефектите върху лихвените проценти, причинени от неочаквани колебания на ликвидността. Прилаганите инструменти и процедури при фино регулиране, се адаптират към видовете сделки и преследваните специфични цели. Извършват се от Евросистемата чрез бързи търгове при ограничен брой допустими контрагенти.

- **Структурните операции** се извършват от Евросистемата чрез обратни сделки, окончателни сделки и издаване на дългови сертификати, за коригиране (редовно или нередовно) структурната ликвидна позиция на финансовия сектор. Тези операции служат за покриване на структурните нужди от ликвидност на банковия сектор, в резултат от автономни фактори и изисквания за минимални резерви. Имайки предвид наследените облигации, през март 2024 г., ЕЦБ решава да въведе нова структура на Операциите за дългосрочно рефинансиране и да реструктурира портфейла от ценни книжа, след като балансът на Евросистемата възобнови траен растеж. Паралелно ще се

---

<sup>295</sup> TLTROs – Targeted Longer-Term Refinancing Operations

<sup>296</sup> PELTROs – Pandemic Emergency Longer-Term Refinancing Operations

<sup>297</sup> APP – Asset Purchase Programme

<sup>298</sup> PEPP – Pandemic Emergency Purchase Programme

<sup>299</sup> FTOs – Fine-Tuning Operations

извършва задълбочен анализ на новия реструктуриран портфейл. Следващият преглед на основните параметри на оперативната рамка се планира за 2026 г. или при нужда от корекции по-рано.

### **Постоянни улеснения**

Постоянните улеснения, които се администрат по децентрализиран начин от националните банки, имат за цел да осигурят овърнайт ликвидност и да насочат пазара.

- **Пределно кредитно улеснение.** Лихвеният процент по пределното кредитно улеснение обикновено осигурява таван за овърнайт лихвения процент на междубанковия пазар и позволява на допустимите контрагенти достъп до овърнайт ликвидност, срещу предоставяне на адекватно обезпечение.

- **Депозитно улеснение.** През март 2024 г. Управителният съвет на ЕЦБ решава, че ще продължи да насочва позицията на паричната политика чрез лихвения процент по депозитното улеснение, който осигурява долна граница за овърнайт лихвения процент на междубанковия пазар и закотвя краткосрочните лихвени проценти на едро. Очаква се краткосрочните лихвени проценти да се развиват в близост и с толерантност към известна волатилност, стига това да не замъглява сигнала за планираната позиция на паричната политика. Допустимите контрагенти получават лихвата по депозитното улеснение за средствата си в овърнайт депозити в националните централни банки, освен ако лихвата не е отрицателна. Това е лихва и за наличности по текущи сметки над минималните резерви.

### **Минимални резерви**

Системата на минималните резерви има за цел да стабилизира лихвите и да осигури структурен недостиг на ликвидност. Кредитните институции поддържат задължителни резерви по сметките си в съответната национална централна банка в осреднен размер на база дневни им запаси, за период от около шест седмици. Базата за определяне на сумата зависи от депозитите на клиентите с матуритет до две години. Съответните периоди започват в деня на сетълмента по рефинансиране, след заседанията на Управителния съвет по паричната политика. Лихвата по изискуемите резерви е в размер 0%. Свръхрезервите, или наличностите по текущи сметки над задължителните резерви, се олихвяват с лихвения процент по депозитното улеснение



или 0%. ЕЦБ може да освободи част от свръхрезервите от лихвата по депозитното улеснение, чрез въвеждане на двустепенна система за олихвяване на излишните резерви.

### **Макропруденциална политика (МПП)**

Прецезирането на емпиричното въздействие на макропруденциалната политика върху капиталовите потоци е сложна задача, тъй като границата между МПП и капиталовия контрол е много тясна, а разделението между макро- и микропруденциални политики не винаги е ясно (Borio, 2003). Макропруденциалната политика е насочена към всички участници в банковата/финансовата система и цели да се намали ендегенният системен риск, който често е временен. Микропруденциалната политика е насочена към отделната финансова институция, с цел намаляване на външните рискове, обикновено по-постоянни по своя характер. Понастоящем, банките са с много по-високи капиталови съотношения, много по-добри коефициенти на ликвидност и ливъридж. Банковата система не е източник на усилване в случай на криза. Наличието на по-голяма макроизолация по отношение на повече ликвидност и по-малък ливъридж прави системата по-малко податлива на шокове. Инструментите на паричната и макропруденциалната политика действат чрез финансовата система. Следователно има потенциално големи взаимодействия между двете политики (Martin, Mendicino & Van der Ghome, 2021). Според Van der Ghome (2021), конвенционалните интервенции на паричната политика и интервенциите на макропруденциалната политика могат усилвайки се взаимно да помогнат за запазване на финансовата стабилност, но макропруденциалната политика е по-целенасочена и следователно трябва да бъде първата линия на защита срещу натрупването на системни финансови уязвимости, а в случай на опасни събития централната банка може адекватно да се намеси.

С Директива 2013/36/EC (CRD IV) и Директива 2019/878/EC (CRD V) се създават и доразвиват пет нови капиталови буфера, които се транспонират в националните законодателства. Процедурата за приемане на тези допълнителни мерки на ЕЦБ може да бъде задействана само по инициатива на националните органи, като се подчертава националният характер на макропруденциалните компетенции (Mersch, 2018).



**Фигура 4: Капиталови буфери съгласно европейските директиви**

*Източник: Схематична интерпретация на автора*

Формулира се стратегия за прилагане на микс от политики, зад която стои строга работа по отношение на паричната и макропруденциални политики - структура за моделиране, правила на политиката, дискусии и решения за избор на специфични политики. Граничните изследвания се използват за подкрепа на стабилна политика. Посредством прилагане на макропруденциални политики, парична политика, развитие на финансовите пазари, се предприема по-балансирана стратегия за изграждане инерция на икономически растеж.

### **Предстоящи предизвикателства**

Нужно е да предвидим и следващите предизвикателства, като масовата поява на нови форми на финансово посредничество и рисковите експозиции след експоненциалния растеж и развитие на паралелното банкиране и финансовите технологии. Предизвикателството, по отношение правилното управление на възникването на цифровата икономика и технологичния напредък е кауза. Огромният напредък на технологичните аспекти при осъществяването на финансови трансакции и други цифрови икономически предизвикателства ще изискват специфичен подход

(Mersch, 2017): Първо, адаптиране на политиките, за да се вземат предвид социално-икономическите промени, задвижвани от технологиите; Второ, приемане на подходяща технология, която поддържа различните функции и задачи на централните банки; Трето, предвиждане на технологичните рискове за операциите. Неконтролираните ситуации ще продължат да съществуват, а технологичният напредък ще започне да влияе върху паричната политика. Парите растат заедно с технологиите и е важно да се разбере, че технологиите ще окажат влияние върху начина, по който се работи по паричната политика. При прилагането на тази концепция, централните банки и финансовите институции се нуждаят от трансформационни промени, включително промяна на мисленето, мярка за взаимосвързано поведение и интегрирано формулиране на политики отвъд стандартната мъдрост на политиката на централните банки. Координацията става по-важна, особено между институциите за изграждане на цифрова икономическа и финансова екосистема. Необходимо е взаимодействие между централните банки и органите за финансови услуги по отношение на цифровите финансови политики, когато се прилага платежна система, основана на цифрови финансови политики, която би могла да насърчи по-добро финансово посредничество. Създадените цифрови валути и появяващите се нови електронни пари с особено висока доходност и риск, заемат позиции в цифровите финанси, а рамката в която те израстват или се сричат не е съвсем институционализирана и регулирана, още по-малко е призната или възприета в голяма част от света. Обсъжданата необходимост от интегриран орган за развитие на цифровите финансите и план за дигитална икономика са на дневен ред.

### **Заклучение**

Миксът от политики работи със закъснение - имаме прогнозен хоризонт над две години и се по-фокусираме върху това, което ще се случи след 18, 24, 30 месеца - не върху ежедневните колебания. Т.к. бизнес циклите не умират от старост (Rudebusch, 2016), ако се развият финансови бумове в спад, те стават по-крехки и намаляват растежа - последната пандемия предизвика криза. Финансовите цикли се натрупват бавно, а изследванията на техните симулации предоставят информация за риска от рецесия на тригодишен хоризонт. Финансовият цикъл може да бъде полезен за измерване на риска от рецесия, особено когато бумовете се проточват и показват систематични модели. Тъй като сме в многофазен процес е възможно развитието на някои влияния да се случва едновременно, но е възможно и поради нови фактори и процеси, очакваните ефекти да се забавят или да сменят посоката си. Фактът, че в момента има добра посока, е

положителен, но цялостния профил на възстановяване е непостоянен. В резултат на много голям отговор на фискалната и паричната политика е налице риск от отрицателна инфлация. Сценарият е, че инфлацията ще бъде доста ниска, но същевременно ще остане положителна. Европейската икономика и вероятно част от световната ще имат спорадични прекъсвания, предпазни или в отговор на сериозни огнища. Някои негативни сътресения, може би не могат да бъдат издържани - в тях има предизвестена смърт. Ще отнеме повече време, докато производството се възстанови и може би няма да е напълно, а някои производства ще се реструктурират, свият или преместят отново. Не става въпрос само за нормализиране, след отключването на икономиката, а за съобщения за пропуквания или обръщания; перспективите за бързо възстановяване на доверието на потребителите и инвеститорите намаляват или, заживяхме в новото нормално.

### **Използвана литература**

- Agenor, P.-R., da Silva, L.A.P. (2013). Inflation Targeting and Financial Stability: A Perspective from the Developing World. – Banco Central do Brazil Working Papers, Volume 324.
- Bernanke, Ben S., Mishkin, Frederic S. (1997). Inflation Targeting: A New Framework for Monetary Policy?. – Journal of Economic Perspectives, 11 (2): 97-116.
- Bennis, W., Nanus, B. (1985). Leaders: Strategies for Taking Charge. Harper & Row. ISBN 9780060152468.
- Borio, Claudio E.V. (2003). Towards a macroprudential framework for financial supervision and regulation?. – BIS Working Paper № 128.
- Fleming, J. M. (1962). Domestic Financial Policies under Fixed and under Floating Exchange Rates. – IMF Staff Papers, 9(3), 369-380.
- Juhro, S.M. (2015). The Role of the Central Bank in Promoting Sustainable Growth: Perspectives on the Implementation Flexible ITF in Indonesia. – Afro Eurasian Studies Journal, 4(1), 23-61.
- Juhro, S.M., Goeltom, M.S. (2015) Monetary Policy Regime in Indonesia. Dalam: A. Kohsaka, penyunt. Macro-Financial Linkages in the Pacific Region. London-New York: Routledge, 219-248.

- Martin, A., Mendicino, C., Van der Groot, A. (2021). Interaction between monetary and macroprudential policies. – Working Paper Series, № 2527, ECB.
- Mersch Y. (2017). Central banking in times of technological progress, Speech by Member of the EB of the ECB, at the CB of Malaysia (Bank Negara Malaysia) Monetary Policy Conference, Kuala Lumpur, 24 July.
- Mersch Y. (2018). Financial stability and the European Central Bank, Speech by Member of the EB of the ECB, at the ESCB Legal Conference, Frankfurt am Main, 6 September.
- Mishkin, F.S. (1999). International Experiences with Different Monetary Policy Regimes. – Journal of Monetary Economics, 43(3), 579-605.
- Mundell, R.A. (1963). Capital Mobility and Stabilization Policy under Fixed and Flexible Exchange Rates. – Canadian Journal of Economics and Political Science, 29(4), 475-485.
- Ramírez, R., Wilkinson A. (2016). Strategic Reframing: The Oxford Scenario Planning Approach. – Oxford University Press, Business & Economics.
- Rudebusch, G. (2016). Will the economic recovery die of old age?. Federal Reserve Bank of San Francisco. – Economic Letters, February.
- Warjiyo, P., Juhro, S.M. (2016). Kebijakan Bank Sentral: Teori dan Praktik. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Warjiyo, P., Juhro, S.M. (2019). Central Bank Policy: Theory and Practice, Emerald Publishing Ltd., London.

# ПОЛЗИ, ПРЕДИМСТВА И ЗНАЧЕНИЕ НА ПРОДУКТОВОТО ПОЗИЦИОНИРАНЕ В КИНОТО

Симона Миткова Иванова<sup>300</sup>

*Резюме: Настоящият доклад е посветен на това да запознае аудиторията с един нестандартен и сравнително нов за България метод на маркетингови комуникации, а именно продуктовото позициониране. Темата е изключително актуална и поражда разнопосочни емоции – както за специалисти в сферата на киното, маркетинга и рекламата, така и за всички обикновени зрители пред малките екрани. Основната цел на доклада е да представи продуктовото позициониране като нетрадиционен похват за общуване и създаване на връзка между потребител и продукт (бренд/ компания). За изпълнението на тази задача е изяснен термина „продуктово позициониране“; анализирано е значението му; обяснени са особеностите, ползите и предимствата от използването му, като анализът е подкрепен с актуални примери от българския филмов пазар. Изведено е заключение за развитието и утвърждаването на продуктовото позициониране като ефективен начин за достигане до настоящи и бъдещи потребители.*

*Ключови думи: продуктово позициониране, кино, маркетингови комуникации, реклама.*

*JEL: M31, M37.*

## BENEFITS, ADVANTAGES AND IMPORTANCE OF PRODUCT PLACEMENT IN MOVIES

Simona Mitkova Ivanova<sup>301</sup>

*Abstract: This report is dedicated to introducing to its audience the concept of product placement which has been considered to be a relatively new and modern method of marketing*

---

<sup>300</sup> Симона Миткова Иванова – Доктораант, УНСС, гр. Сфоя, ул. „Проф. Стефан Димитров“ 8Б, [simona.m.ivanova@unwe.bg](mailto:simona.m.ivanova@unwe.bg)

<sup>301</sup> Simona Mitkova Ivanova – PhD student, UNWE, Sofia, 8B Prof. Stefan Dimitrov Str., [simona.m.ivanova@unwe.bg](mailto:simona.m.ivanova@unwe.bg)

*communications in Bulgaria. The topic of this piece of paper is question of present interest and generates different and mixed emotions both for marketing and advertising experts along with film makers and ordinary viewers. The main objective of the author is to provide useful information about product placement as an non-traditional method for communication and building a relationship between the product (brand/company) and the customer. To achieve this goal, the author explains and clarifies the term “product placement”; analyzes its meaning and importance; describes the features, benefits and advantages of using it; supports the theory with relevant examples from the Bulgarian film industry. A conclusion has been drawn about the establishment of product placement as an effective way of reaching to current and potential clients.*

*Keywords: product placement, movies, marketing communications, advertising.*

*JEL: M31, M37.*

## **1. Увод**

Продуктовото позициониране във филми, сериали, телевизионни предавания е, по дефиниция, инструмент за маркетингови комуникации, а всъщност - една много гореща тема на дискусия през последните години в България, към която никой не остава равнодушен.

Чрез настоящия доклад авторът си поставя за цел да запознае аудиторията с термина „продуктово позициониране“, с неговите предимства, ползи и значение. За изпълнението на тази цел е използван методът на анализ.

На анализ са подложени дефинициите за продуктово позициониране; изяснени са неговата същност и значение; представени са неговите предимства и ползи. Всичко това е подкрепено от актуални примери от българското кино.

Авторът вярва, че продуктовото позициониране във филми, сериали, телевизионни предавания е силен инструмент за общуване между продукт (бренд/компания) и потребител, и че в България тепърва предстои да разгърне пълния си потенциал, както и да се появят обучени специалисти и консултанти по темата, които да помагат за постигането на най-добрите резултати от използването му.

## 2. Дефиниция за продуктово позициониране

Що е то продуктово позициониране и как се заражда? Отговорът на тези въпроси всъщност е много простичък. През последните години, особено с навлизането на социалните мрежи, инфлуенсър маркетинга и възможността потребителите да заплащат определена сума, за да гледат любимите си предавания и програми без обичайните прекъсвания за реклама, конкуренцията и борбата за внимание между компаниите са извънредно ожесточени. Важно е да се споменат и тенденциите за преминаване от голям към малък екран или казано с други думи, замяната на телевизора с телефона, което от своя страна дава още по-голям избор за развлечения и забавления на потребителите. Организациите полагат неимоверни усилия да бъдат забелязани и чути от потребителите, да предизвикат реакции в тях и да повлияят на емоциите им.

Точно тук, в процеса на лутане и търсене на нови и иновативни начини за свързване с потребителя, се появява продуктовото позициониране, което да удовлетвори тази нужда. За продуктово позициониране във филми и сериали има много на брой дефиниции от различни автори. Например, Законът за радио и телевизия дефинира продуктовото позициониране като „форма на търговско съобщение, което представлява включване или споменаване на продукт, услуга или търговска марка в самото предаване срещу заплащане или друго подобно възнаграждение" (Закон за радиото и телевизията, 2010, Глава четвърта Търговски съобщения, чл. 74, ал. 4). Според друго определение, продуктовото позициониране е рекламна техника, използвана от компании за промотиране на продуктите им, чрез поява във филм, телевизия или друга медия. Продуктовото позициониране обикновено се основава на сключен договор между производителя на продукта и медийната компания, която получава в замяна икономическа изгода. Компанията трябва да плати възнаграждение, за да може продуктът ѝ да бъде използван, показан или включен във филм или шоу (Will Kenton, 2022). Дефиниция за продуктово позициониране вече съществува и в уебсайтовете на българските телевизии. bTV Media Group предлага продуктово позициониране като част от своите премиум рекламни форми и го определя като „включването на продукти/услуги в съдържанието чрез визуализация, използване, споменаване, др. Продуктовото позициониране не позволява приканване към покупка и изтъкването на качества на продукти/услуги.“ (bTV Media Group, 2024) Най-кратко казано, продуктовото позициониране представлява включването на даден продукт (бренд) във филм, сериал, телевизионно предаване срещу заплащане от страна на рекламодателя.



### **3. Същност и значение на продуктовото позициониране**

Какво всъщност прави продуктовото позициониране толкова специално и защо се превръща във все по-предпочитан метод на маркетингова комуникация от страна на фирмите? Разковничето се крие в това, че продуктовото позициониране не се опитва директно да продаде продукта на потребителя, а се опитва да въздейства на неговите емоции, чувства, впечатления, подсъзнание. Опитва се да изгради или напомни за даден образ, да увеличи разпознаваемостта и познаването на бранда/ продукта, да повиши лоялността към бранда/ продукта.

При традиционната телевизионна реклама обикновено се случва така, че зрителят гледа с интерес любимото си предаване и изведнъж, в най-сублимния и напрегнат момент, предаването бива прекъснато за стандартния и пореден десетминутен рекламен спот. На практика единствената реакция, която се генерира у потребителя, е последващи негативни коментари и превключване на друга програма.

Благодарение на продуктовото позициониране, от друга страна, се наблюдава съвсем различна ситуация. Даденият потребител отново е заинтригуван от любимото си предаване, филм или сериал и е прикован към екрана, но тук няма прекъсвания за реклама. Използва се ангажираността и фокуса на зрителя, като продуктът се включва в самото действие и сюжет на филма по възможно най-органичния, естествен и натурален начин, който не причинява по никакъв начин дисбаланс както за самия филм (действие, сценарий), така и за съзнанието на потребителя.

Основаната идея тук е функциите, ползите и основните характеристики на продукта/ бранда да бъдат демонстрирани в един социален контекст, част от ежедневието на човек. Целта е следващия път, в който потребителят попадне в подобна или дори същата ситуация като тази от филма, да се сети за конкретния продукт, показан там, и, следователно, да посегне към него. При продуктовото позициониране даденият продукт/ бранд бива запомнен, защото е прикрепен и свързан с конкретен емоционален момент за потребителя. Продуктовото позициониране свързва потребителя и продукта на емоционално равнище, което е и най-силното оръжие на маркетинга.

### **4. Предимства и ползи от продуктовото позициониране**

Предимствата и ползите от използването на продуктово позициониране в киното могат да бъдат систематизирани.

На първо място, продуктовото позициониране действа на подсъзнателно ниво. Както бе посочено по-горе, продуктовото позициониране използва изключително силния рекламоносител, наречен кино, преплитайки продукт/бренд в историята и превръщайки го в неизменна част от самия сюжет. В днешно време, не може да си представим Джеймс Бонд без часовниците *Omega*, без костюмите на *Tom Ford*, без телефоните и лаптопите на *Sony*. В българското кино едни от най-ярките примери са позиционирането на *Audi* и *Spetema* в сериала „Под прикритие“, както и лаптопите на *Sony*, модел *Vaio* във филма „Love.net“. Комбинацията от висока ангажираност, съсредоточаване и внимание на зрителя към действието, историята, героите и сюжетната линия, заедно с ненаатрапчивото и дискретно вмъкване на продукта, при което зрителят дори може да не го забележи, оказва особено и необикновено въздействие върху подсъзнанието като носи позитиви за компанията.

На второ място, продуктовото позициониране достига до много по-голяма аудитория отколкото, например, би могъл един 30-секунден телевизионен спот. Също така, животът на една реклама е по-малък отколкото на един филм. На база свои изследвания авторът твърди, че пикът на една реклама обикновено е в началото на нейното пускане на екран, докато при киното, нещата стоят по друг начин. Колкото повече време минава, толкова повече хора събира този филм. Някои филми дори могат да бъдат наречени вечни. Когато филмът/сериалът се хареса от аудиторията, той доста често бива гледан отново и отново, докато, за да се случи това при рекламен клип, той трябва да бъде значително по-ярък и запомнящ се; по-скоро включващ т.нар. „крилати фрази“. Филмите привличат милиони хора пред екраните в различни държави по света, докато останалите реклами са по-скоро локални и адаптирани за конкретния пазар. Колкото повече се гледа даден кино продукт, толкова повече и рекламираният продукт се вижда и забелязва.

Следващо предимство на продуктовото позициониране е начинът, по който продуктът/брендът може да бъде показан. Представянето се получава натурално и органично, а не изглежда нагласено, както в телевизионните реклами. В естествената среда на сюжета на филма сравнително лесно могат да се представят нови функции, нов дизайн, нова опаковка, и останалите промени в един продукт, които привличат интереса на аудиторията към него и я стимулират да го опита или купи (Маринов, Кр., 2020).

Важно е да се отбележи и това, че продуктовото позициониране е начин и да се спестят разходи за реклама, тъй като в дългосрочен план то е по-ефективно и като цяло е по-евтино отколкото мащабните рекламни кампании, които само най-големите

корпорации могат да си позволят. Полза от продуктовото позициониране има и за създателите на кино продукции, тъй като те също са в постоянно търсене на финансиране. Така на практика се получава печеливша за всички ситуация, в т.ч. за организациите и филмопроизводителите.

## **5. Заключение**

Продуктовото позициониране е един сравнително нов за България метод на общуване между компании и потребители, който следва да се разглежда като модерен, иновативен, творчески ориентиран и неконвенционален инструмент на маркетинга. Той предоставя на фирмите и техните брандове сериозни възможности за отличаване и диференциация на продуктите им, като същевременно използва най-силното оръжие – подсъзнанието на човек и изгражда емоционална връзка между продукт и потребител. Продуктовото позициониране позволява на компаниите да завладеят своите потенциални клиенти, без да ги заливат с куп търговски съобщения, и, едновременно с това, позволява продуктите да се покажат по възможно най-добрия, адекватен и интересен начин. Именно поради тези причини, продуктовото позициониране все повече се утвърждава на българския пазар и се превръща в предпочитана форма на маркетинга.

## **Библиография**

- Дончева, Т. (2015). Дискретният чар на рекламата. Продуктовото позициониране на екрана, Издателство „Рива“, София.
- (Doncheva, T. (2015). Diskretniyat char na reklamata. Produktovoto pozitsionirane na ekrana, Izdatelstvo “Riva”, Sofia.)
- Закон за радиото и телевизията (2010). Глава четвърта Търговски съобщения, чл. 74, ал. 4.
- (Zakon za radioto i televiziyata (2010). Glava chetvarta Targovski saobshteniya, chl. 74, al.4.)
- Маринов, Кр. (2020). Продуктовите иновации - Детерминанти на успеха в българските фирми, Издателски комплекс – УНСС, София, с. 28.
- (Marinov, Kr. (2020). Produktovite inovatsii – Determinanti na uspeha v balgarskite firmi, Izdatelski kompleks – UNSS, Sofia, s. 28.)
- bTV Media Group (2024). Премиум рекламни форми, [online] Наличен на: <[https://www.btv.bg/reklama/tv/alternativni/?group=brand\\_integrations&format=74/](https://www.btv.bg/reklama/tv/alternativni/?group=brand_integrations&format=74/)>.
- [Посетено на 14 ноември 2024].

- (bTV Media Group (2024). Premium reklamni formi, [online] Nalichen na: <[https://www.btv.bg/reklama/tv/alternativni/?group=brand\\_integrations&format=74/](https://www.btv.bg/reklama/tv/alternativni/?group=brand_integrations&format=74/)>. [Poseteno na 14 noemvri 2024].)
- Investopedia (2022). Product Placement: Definition, How It Works, Examples, [online] Наличен на <<https://www.investopedia.com/terms/p/product-placement.asp>>. [Посетено на 01 ноември 2024].
- (Investopedia (2022). Product Placement: Definition, How It Works, Examples, [online] Nalichen na <<https://www.investopedia.com/terms/p/product-placement.asp>>. [Poseteno na 01 noemvri 2024].)
- Rembrand US Team, 2023. Why Product Placement Is Better Than Traditional Advertising, [online] Available at: <<https://www.rembrand.com/post/why-product-placement-is-better-than-traditional-advertising>>. [Accessed 20 November 2024].
- The New York Times (2022). Anatomy of a Product Placement, [online] Available at: <<https://www.nytimes.com/interactive/2022/06/23/arts/product-placement.html>>. [Accessed 20 November 2024].

# ВЛИЯНИЕТО НА ДИГИТАЛНАТА КУЛТУРА ВЪРХУ МЛАДИТЕ ПОКОЛЕНИЯ

Милена Винарова<sup>302</sup>

*Резюме: В настоящия доклад се разгледа темата за характерните черти в развитието на поколенията и новото постмодерно общуване, интегрирано в културата на младия човек. В наши дни сме изправени пред предизвикателствата на дезинформацията и криворазбраната дигитализация, катализатори на рискове за децата в мрежата и културното многообразие. Те пораждат необходимост от провеждане на политики, поставяне на рамки и ограничения, свързани със сигурността на младите поколения, които да защитават техните интереси, медийния плурализъм и социалните взаимоотношения помежду им.*

*Изкуствения интелект влиза в ролята на новия разказвач на истории и така съвременната дигиталната култура претърпява трансформация. Но не в смисъла на технологиите, а на хората. Изхождайки от позицията, че децата са основен стълб и приоритет на всяко общество достигахме до извода, че кризата на идентичността сред младите налага своевременно налагане на етиката във всички форми на комуникация в обществото, за да се съхрани тяхното физическо и ментално здраве.*

*Ключови думи: дигитална култура, изкуствен интелект, поколения, комуникация.*

*JEL: I12, I18, J11.*

---

<sup>302</sup> Милена Винарова – Докторант в катедра "Медии и обществени комуникации", Факултет „Икономика на инфраструктурата“, Университета за национално и световно стопанство (УНСС), София, e-mail: [milena.vinarova@unwe.bg](mailto:milena.vinarova@unwe.bg)

# THE INFLUENCE OF DIGITAL CULTURE ON YOUNG GENERATIONS

Milena Vinarova<sup>303</sup>

*Abstract: The current report examines the topic of the characteristic features in the development of generations and the new postmodern communication integrated into the culture of the young person. Today, we face the challenges of misinformation and misunderstood digitalization, catalysts of risks to children online and cultural diversity. They give rise to the need to implement policies, set frameworks and restrictions related to the security of young generations, which protect their interests, media pluralism and social relationships between them.*

*Artificial intelligence is stepping into the role of the new storyteller, and so modern digital culture is undergoing a transformation. But not in the sense of technology, but of people. Starting from the position that children are the main pillar and priority of any society, we come to the conclusion that the identity crisis among young people requires the prompt imposition of ethics in all forms of communication in society in order to preserve their physical and mental health.*

*Key words: artificial intelligence, communication, digital culture, generations.*

*JEL: I12, I18, J11.*

## Увод

В днешното *постмодерно* общество стои актуална темата за влиянието на дигиталната култура върху младите поколения и как кризата на идентичността променя етиката при общуване във всички форми на комуникация. Акцентът попада върху поколенията "Z" и "Алфа", които през годините на новото хилядолетие навършат пълнолетие. Тези социални групи се таргетират като най-активните и атрактивни към момента, които попадат във водовъртежа на противоречивите тенденции в общественото развитие.

---

<sup>303</sup> Milena Vinarova – Ph.D. Student at the Department of Media and Public Communications, “Economics of Infrastructure” Faculty at the University of National and World Economy (UNWE), Sofia. e-mail: [milena.vinarova@unwe.bg](mailto:milena.vinarova@unwe.bg)

Важно предизвикателство е да се обобщи чия е отговорността в медийното пространство заплахите от риск за децата в дигитална среда да бъдат сведени до минимум, за да не се наблюдава противоречие между въведените рамки за защита и спазването им. Основен приоритет на всяко общество е да отгледа пълноценно поколение, което да продължи неговото възходящо развитие.

### **Дигиталната култура и интернет аудиторията**

Електронните портали на държавните институции навлизат все повече в живота на потребителите. Към 2024 г. е общоприето гражданинът да заплати изцяло онлайн своите такси, глоби, да подаде заявления, документи за продължаващо обучение или друг вид услуги (чрез идентификационен код, електронен подпис и т.н.). Аудиторията предизвиква ежедневно *информационно-комуникационните технологии* (ИКТ) да ѝ предоставя все повече възможности и да продължава внедряване на *изкуствен интелект* (ИИ) съгласно новите политики за подобряване на качеството на живот. В едно проучване Изследователска служба към ЕП прогнозира, че към 2035 г. производителността на труда ще нарасне с между 11 и 37% благодарение на ИИ.<sup>304</sup>

Скоростното внедряване на нови технологии крие и рискове. Невинаги новият продукт е от полза на човечеството – ако приложението не сработи или не е атрактивно за ползвателите, то губи стойност и генерира излишни разходи. От друга страна, ефективните продукти ни дават възможност да се доближим все повече към "зелената" планета, която трябва да опазим в името на човешкото оцеляване.

### **Стратегически решения за превенция на риска за децата в дигитална среда**

Приемайки новия свят с нарастващата доминанта на стъкленото поколение, родителите, децата и младежите имат необходимост от въвеждане на силни политики и разпоредби, които да гарантират тяхната сигурност в интернет пространството. Правната рамка трябва не само да зачита, но и да гарантира правата им. Като част от ЕС в България всяко дете от цифровото десетилетие трябва да може да разгърне своя потенциал, за да усвои възможностите които му предоставя новата цифрова ера.

Разглеждайки поведението на децата и младежите от последните две поколения ("Z" и "Алфа") и изключвайки всички неравенства помежду им, намираме, че те са като хомогенна смес. Заедно са онлайн във всяко едно отношение – в игрите, пазаруването, споделянето на мечти, снимки, в образованието, ритъма на живот и т.н. Не ги разделяме

---

<sup>304</sup> Вж.: Изкуствен интелект: възможности и заплахи. – В: ЕП (онлайн).

на сходни белези, защото попадайки в интернет средата, това става излишно. Въпреки това, слабостите в системата силно проличават с настъпването на Covid-19 пандемията. През онзи период, действията на правителствата на всички държави в България и ЕС са светкавични: децата преминават изцяло в онлайн начин на живот и проличават както социалните и битови неравенства, така и пропуските в цифровите умения, вкл. медийната (не)грамотност при всички деца. По-възрастното поколение от учителския състав също преживява предизвикателството да навлезе скоростно в технологиите, за да продължи обучението на подрастващите.

В България има деца, които са лишени от задължителните ресурси (компютър, лаптоп, телефон, таблет, интернет), които да им помогнат да се учат и растат заедно с връстниците си. Това е още един повод да бъдат отстранени неравенствата, които могат да доведат до лоши образователни резултати и нарушено психично здраве. ЕС се обединява пред необходимостта да се създадат и подобрят политики в областта на цифровите продукти и услуги, както и развитието на цифровите технологии.

Двата основни законодателни акта на равнище ЕС се отнасят до цифровите услуги и цифровия пазар. От края на август 2023 г. те се прилагат в интернет пространството в услуга на над 45 млн. ползватели, в това число непълнолетни и малолетни лица. Те представляват единен набор от правила, които се прилагат в цялата общност и имат две основни цели: първо, *"създаване на по-безопасно цифрово пространство, в което са защитени основните права на всички ползватели на цифрови услуги"*; и второ, *"създаване на еднакви условия на конкуренция за насърчаване на иновациите, растежа и конкурентоспособността както в рамките на единния европейски пазар, така и в световен мащаб"*.<sup>305</sup>

**Законодателен акт за цифровите услуги, приет с Регламент (ЕС) 2022/2065 от 19 октомври 2022 г. за изменение на Директива 2000/31/ЕО.** През април 2023 г. Европейската комисия въвежда Законодателен акт за цифровите услуги, в който са определени 17-те най-големи онлайн платформи и две от значимите онлайн търсачки: *"Прилагането на Законодателния акт за цифровите услуги включва пълен набор от мерки за разследване и санкциониране, които могат да бъдат предприети от националните органи и Комисията"*.<sup>306</sup> Началната дата за прилагане на закона върху цялата територия на ЕС е 17 февруари 2024 г. Той постановява на посочените дружества да наложат и внедрят специални онлайн инструменти за защита на потребителите, в т.ч. малолетни и непълнолетни лица. В същото време организациите подлежат на регулиран

<sup>305</sup> Вж.: Рамка за правоприлагане съгласно Законодателния акт за цифровите услуги. – В: ЕК (онлайн).

<sup>306</sup> Пак там.



мониторинг за свършената работа, а при неспазване търпят определените със закона санкции.<sup>307</sup> Изброените в документа онлайн платформи са: *Alibaba AliExpress, Amazon Store, Apple AppStore, Booking, Facebook, Google Play, Google Maps, Google Shopping, Instagram, LinkedIn, Pinterest, Snapchat, TikTok, Twitter, Wikipedia, YouTube* и *Zalando*. Както и следните търсачки: *Bing* и *Google Search*, избрани въз основа на проведено проучване от данни на потребителите за 2023 г.

Както е посочено в закона, определените платформи и търсачки се задължават да предложат по-добро овластяване на потребителите (в т.ч. и децата) онлайн – да не получават подвеждаща информация, като се предостави лесен достъп за докладване на незаконно съдържание, да не се допускат реклами с чувствително съдържание и да е дефиниран кой е търговецът, предлагащ дадена реклама. Текстовете в платформите следва да бъдат достъпни (с опция за превод на различни езици) за всички държави членки на ЕС, на които предлагат своето съдържание.

Налага се стриктна защита по отношение на децата, поради което целевите въз основата на профилиране реклами за младите не се разрешават и се следят отрицателните въздействия върху психичното здраве на подрастващите.

Надзорната структура, която осъществява наблюдението, е общоевропейска надзорна комисия, работеща в тясно сътрудничество с координаторите за цифрови услуги от надзорната рамка. Санкциите за нарушителите възлизат на до 6% от общия оборот на съответната търговска платформа, предлагаща цифрови онлайн услуги.

Интересна извадка предлага Комисията от проведено проучване на над 30 хил. потребители на всички държави членки на ЕС, тествайки възприятието на потребителите за честотата и мащаба на незаконно предлаганите дейности или съдържание в интернет. Резултатите сочат, че "60% от анкетираните смятат, че са виждали поне веднъж някакъв вид незаконно онлайн съдържание; 41% са жертва на измами или други незаконни действия и търговски практики; 30% смятат, че са виждали реч на омразата (според техните лично разбиране на термина); 27% са виждали фалшиви продукти и 26% са виждали пиратско съдържание. Тези категории са постоянно най-високите във всички държави членки, с изключение на някои вариации".<sup>308</sup>

**Законодателният акт за цифровия пазар**, посредством който се управляват платформите за пазители в онлайн среда, т.нар. гейткийпъри (*Gatekeepers*). Те по

---

<sup>307</sup> Регламент (ЕС) 2022/2065 на ЕП и Съвета от 19.10.2022 г. относно единния пазар за цифрови услуги и за изменение на Директива 2000/31/ЕО. – В: Официален вестник на ЕС, год. 65, 27.10.2022, L 277/1 – L277/102.

<sup>308</sup> Regulation of the EP and of the Council on a Single Market for Digital Services (Digital Services Act) and amending Directive 2000/21/EC. Brussels, 15.12.2022.

същество са цифрови платформи със системна роля, функциониращи в тясна връзка с потребителите и платформите за важни цифрови услуги, попадащи под надзора на Законодателният акт за цифровите услуги.

**Метод за защита на децата в интернет съгласно правилата на ЕС.** Съгласно действията за защита на децата в цифровия свят, европейските страни разчитат също на редица програми и НПО като: *Safer Internet Programme* – "Програма за по-безопасен интернет"; *(BIK+)* – "Европейска стратегия за по-добър интернет за децата+", която е усъвършенствано продължение на стратегията *(BIK)*; *(PEGI)* – Паневропейска система за информация за игри (ползва се от всички държави членки, с изключение на Германия); *Insafe and INHOPE* – "Международни асоциация на горещите линии за интернет" – работещи заедно чрез мрежа от центрове за безопасен интернет в цяла Европа; Европейски център за предотвратяване и противодействие на сексуалното насилие над деца ("Център на ЕС") – работи в сътрудничество с Европол. Стратегия на ЕС за киберсигурност – в основата на която залягат проблемите на "Цифровото десетилетие" на ЕС; "Директива относно поддържане на мерките на високо ниво на киберсигурност в целия ЕС";<sup>309</sup> *UNICEF* – детският фонд на ООН, който работи в 190 държави и територии, за да отстоява правата на всяко дете, независимо от средата (онлайн или не) в която се намира и много други.

### **Дигиталната култура на децата в интернет**

От друга страна, говорейки за децата, медийната директива предвижда, че за тази таргет група има инструменти да бъде защитена в интернет пространството при досег до неподходящо съдържание, в т.ч. и хазарт (онлайн игри, предлагащи платени инструменти, както и залози при игри). Към момента обаче България не се възползва от пълния капацитет на този вид защити до достъп на информация, които ЕС предлага на държавите членки. В официалната интернет страница на Националната агенция за приходите е публикуван Законът за хазарта, който на територията на страната ни е многократно нарушаван по повечето заложи клаузи, вкл. що се отнася до достъпа на малолетни и непълнолетни.<sup>310</sup> Допълнителната мярка, която е предложена от регулатора на родителите, е инсталация на софтуерни филтри, които да ограничат детето до възможността да попадне на определени уебсайтове и програми.

---

<sup>309</sup> Вж.: Нова стратегия на ЕС за киберсигурност и нови правила за повишаване на устойчивостта на физическите и цифровите особено важни субекти. – В: ЕК (онлайн).

<sup>310</sup> Закон за хазарта. Обн., ДВ, бр. 26 от 30.03.2012; посл. изм., ДВ, бр. 70 от 20.08.2024.

Съществуват множество национални програми и формации за закрила на детето в интернет пространството. Многогранната координация, която диктува медийната система, е толкова динамична, че дифузията между онлайн и традиционна медийна среда катализира достъпа до обмен на информация. Социалните връзки и кризата на идентичността при младите налагат спазване на регулациите, корегулациите и саморегулационните форми на етика в комуникациите.

Стръскаща статистика по национален ефир, която гласи, че от началото на 2024 г. Националният център за безопасен интернет в България отчита рекорден ръст от 100% на педофилски атаки в мрежата. Официалните данни, които са посочени са, че 366 деца в интернет всеки ден са атакувани от педофили.<sup>311</sup>

В сила е "Национална стратегия за детето 2019 – 2030", чийто девиз е: *"Всички права за всички деца"*. Два са основните хоризонта, по които ще се работи и са заложи в стратегията: 1) Да се осигурят условия за спазване на правата; и 2) Качеството на живот на детето, което да доведе до неговото благополучно личностно развитие.

#### **Европейски и български практики за регулации на дигиталната култура при децата**

В Стратегия на Съвета на Европа за правата на детето е записано, че правата на детето в цифрова среда са уредени, като всяко дете има право на безопасен достъп до ИКТ и цифрови медии, да ги ползват с всички права, залегнали в Конвенцията на ООН за правата на детето, без никаква дискриминация. Съветът на Европа съдейства на държавите членки да защитават децата и да следят за предоставените им права в дигитална цифрова среда. Стратегията приема решения за създаване на нови приложения за смартфони и таблети, чрез ИКТ и цифрови медии, които по безопасен начин да улесняват допълнително комуникацията на деца, родители и учители. Заложени са и насоки за модела на родителството, разработени въз основа на интегриран подход с възприятията в новата цифрова ера: *"Конвенциите на Съвета на Европа осигуряват солидна основа за защита на децата от потенциални рискове за тяхната безопасност, сигурност и поверителност в цифровата среда"*.<sup>312</sup>

Четирите общи принципа, заложи в документа, са: 1) без дискриминация; 2) в най-добър интерес на детето; 3) право на живот, оцеляване и развитие; и 4) всеки има право да бъде изслушан. Стратегията е разработена на база широка консултация с

---

<sup>311</sup> Николаева, М. Мишена: Деца в мрежата. – В: Nova (онлайн).

<sup>312</sup> Council of Europe Strategy for the Rights of the Children (2016 – 2021). Strasbourg (Fr): CE, 2016.

държавите членки на ЕС и е приета от Комитета на министрите на Съвета на Европа на 2 март 2016 г.

Стратегическият план, свързан с правата на детето (*Child Rights Connect Strategic Plan*) гласи, че чрез установяване и насърчаване на иновативни дискусии и перспективи за правата на децата в променяща се глобална среда са заложили приоритети за периода 2025 – 2029 г. относно насърчаване на детското участие в установяване на права и овластяване на глобално, национално и институционално ниво.<sup>313</sup> Има необходимост да бъдат внедрявани нови инструменти, които да допринесат за спокойствието на децата във виртуалния свят. Не е случайно, че ИИ навлиза все по-бързо в ежедневието и се изисква, макар и на работно ниво, умение от набиращите персонал водещи компании. ИИ навлиза в училищна среда като средство за обучение на новото поколение, което е родено в условията на интернет средата. Предстои в България да отвори врати първата класна стая в детска градина "без учители", в която ролята на преподавател ще бъде заета от ИИ.<sup>314</sup>

### **Заключение**

В световен мащаб закрилата и полагане на грижа за децата е на първо място в разписаните закони и нормативни документи на страните. ЕС кореспондира с всички държави членки по отношение на предприемане на адекватни и своевременни действия за максимална защита на малолетни и непълнолетни лица в интернет, като поставя ясни рестрикции относно спазването им. Законите уреждат и социалната подкрепа и закрила на семейства в риск, особено когато нарушената семейна среда провокира насилие. В немалко случаи младежи и непълнолетни, отгледани в подобни условия, копират модела на поведение и го пренасят в своя нов семеен живот. Настъпва спиралата на повторението, в някои случаи с фатален край.

Днес децата се раждат с разбиране за новите "ad-hoc" инструменти и разчитат с лекота постоянно набъбващите продукти от ИКТ. Изкуственият интелект навлиза с бързи темпове в новия дигитален свят и е въпрос на време бъдещите поколения да се освободят до голяма степен от рутината в битието на днешните хора. Повлияни от технологичната надпревара в информационно-комуникационната среда, медиите също биха могли да заглушат влиянието на регулаторните рамки за етично демократично разнообразие, в условията на свободата на информационната тълпа и

---

<sup>313</sup> Child Rights Connect Strategic Plan 2025 – 2029. Geneva (Swiss): CRC, 2024.

<sup>314</sup> Вж.: Първата детска градина в столичния кв. "Малинова долина" отвори врати. – В: DarikNews (онлайн).

непрофесионалните граждански журналисти (оказващи недобросъвестно въздействие върху поведението на децата). Остава да гадаем дали този изцяло нов хабитат от технологии и (не)освободено слово би допринесъл за удължаването на човешкия живот или по-скоро ще доведе до пренасищане от ползи и застрашаване на физическото и ментално здраве на младия индивид.

### **Използвана литература:**

Европейска комисия (онлайн), <<https://digital-strategy.ec.europa.eu/bg/policies/dsa-enforcement>>; <[https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/bg/IP\\_20\\_2391](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/bg/IP_20_2391)>. (23.09.2024).

(Evropeyska komisia (onlayn), <<https://digital-strategy.ec.europa.eu/bg/policies/dsa-enforcement>>; <[https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/bg/IP\\_20\\_2391](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/bg/IP_20_2391)>. (23.09.2024))

Европейски парламент (онлайн), <<https://www.europarl.europa.eu/topics/bg/article/20200918STO87404/izkustven-intelekt-vzmozhnosti-i-zaplakhi>>. (23.09.2024).

(Evropeyski parlament (onlayn), <<https://www.europarl.europa.eu/topics/bg/article/20200918STO87404/izkustven-intelekt-vzmozhnosti-i-zaplakhi>>. (23.09.2024).)

Закон за хазарта, Обн., ДВ, бр. 26 от 30 март 2012 г.; посл. изм., ДВ, бр. 70 от 20 август 2024 г.

(Zakon za hazarta, Obn., DV, br. 26 ot 30 mart 2012 g.; posl. izm., DV, br. 70 ot 20 avgust 2024 g.)

Регламент (ЕС) 2022/2065 на Европейския парламент и Съвета от 19 октомври 2022 г. относно единния пазар за цифрови услуги и за изменение на Директива 2000/31/ЕО (Акт за цифровите услуги). – В: Официален вестник на Европейския съюз, година 65, 27 октомври 2022 г., L 277/1 – L277/102.

(Reglament (ES) 2022/2065 na Evropeyskia parlament i Saveta ot 19 oktomvri 2022 g. otносno edinnia pazar za tsifrovi uslugi i za izmenenie na Direktiva 2000/31/EO (Akt za tsifrovite uslugi). – V: Ofitsialen vestnik na Evropeyskia sayuz, godina 65, 27 oktomvri 2022 g., L 277/1 – L277/102.)

DarikNews (онлайн), <<https://dariknews.bg/regioni/sofiia/pyrvata-detska-gradina-v-stolichniia-kv.-malinova-dolina-otvori-vrati-snimki-2380940>>. (23.09.2024).

(DarikNews (onlayn), <<https://dariknews.bg/regioni/sofiia/pyrvata-detska-gradina-v-stolichniia-kv.-malinova-dolina-otvori-vrati-snimki-2380940>>. (23.09.2024).)

Nova (онлайн), <<https://nova.bg/news/view/2024/06/22/460521/темата-на-нова-мишена-деца-в-мрежата/>>. (23.09.2024).

(Nova (onlayn), <<https://nova.bg/news/view/2024/06/22/460521/temata-na-nova-mishena-detsa-v-mrezhata/>>. (23.09.2024).)

Child Rights Connect Strategic Plan 2025 – 2029. Geneva (Switzerland): Child Rights Connect, 2024, 6 p.

Council of Europe Strategy for the Rights of the Children (2016 – 2021). Strasbourg (France): Council of Europe, 2016, 23 p.

Regulation of the EP and of the Council on a Single Market for Digital Services (Digital Services Act) and amending Directive 2000/21/EC. Brussels, 15.12.2022.

# УТАЙКИ ОТ ПСОВ В КОНТЕКСТА НА СИСТЕМИТЕ ЗА ОТВЕЖДАНЕ И ПРЕЧИСТВАНЕ НА ОТПАДЪЧНИТЕ ВОДИ В БЪЛГАРИЯ

Лилия Ананиева<sup>315</sup>

*Резюме: Съвременните общества са изправени пред сериозни глобални екологични проблеми, породени от негативното въздействие върху околната среда. За да се справи обществото с тези предизвикателства, е необходимо да се промени не само начина, по който се произвеждат и потребяват стоки, а действията, които се предприемат спрямо образуваните се отпадък от тях. Предприемането на тези действия ще предопредели и по нататъшната визия по отношение устойчивото оползотворяване на материалите - дали полученият отпадък ще придобие свойствата на вторичен продукт с високи потребителски характеристики или ще запази формата си на битов отпадък, който ще нанесе своите отрицателни въздействия върху околната среда и човешкото здраве.*

*Аспектите на кръговата икономика в контекста на канализационните системи се изразяват в рециклиране на ценни вещества от отпадъчните води. Утайките, които се извличат при процесите на пречистване представляват „отпадък“ от минерални и органични вещества, който може и трябва да намери приложение за неговото кръгово използване. Усилията за насърчаване използването на утайките от ПСОВ като вторичен продукт биха могли да се окажат решаващи в контекста на устойчивото развитие на различни сектори от икономиката.*

*От друга страна обхватът и качеството на канализационните мрежи, а също така и на действащите ПСОВ в страната дават яснота за това какви са възможностите за управление на отпадъчните води като цяло, а това от своя страна да даде нова посока на развитие на тяхната ефективност, а оттам намаляване на екологичния отпечатък. Обект на настоящата разработка са утайките от ПСОВ като вторичен продукт, получен от дейностите по отвеждане и пречистване на отпадъчните води в България – тяхното място, значение и разпределение в контекста на канализационните мрежи в България.*

---

<sup>315</sup> Лилия Ананиева – Докторант, катедра "Икономика на природните ресурси", Бизнес факултет, УНСС, София, e-mail: [liliy.ananieva@unwe.bg](mailto:liliy.ananieva@unwe.bg)

Разработката **цели** да разгледа обхвата, значението и текущото състояние на отводните системи и утайковите потоци, генерирани чрез процесите по отвеждане и пречистване на отпадъчните води в България, като част от централизираната канализационна мрежа в страната. В допълнение, основна **цел** е да бъдат идентифицирани настоящите ограничения и възможности, които стоят пред сектора и по-конкретно в управлението и действащите практики в контекста на устойчивото развитие.

За постигането на горепосочените цели, в разработката са поставени следните задачи:

Да се направи преглед и да се определи нивото на покритие с услуги по отвеждане и пречистване на отпадъчни води в страната;

Да се направи преглед на броя на населението, ползващо услугите по отвеждане и пречистване на отпадъчни води;

Да се направи преглед както на качеството, така и на количествата образувани и отведени отпадъчни води;

Да се направи преглед на нивата на произведените, оползотворените и депонираните утайки в страната.

Ключови думи: утайки, пречиствателни станции за отпадъчни води, канализационни мрежи, отвеждане, пречистване.

JEL: Q12, Q15, Q19.

## **SEWAGE SLUDGE IN THE CONTEXT OF WASTEWATER DISPOSAL AND PURIFICATION SYSTEMS IN BULGARIA**

**Lilia Ananieva**<sup>316</sup>

*Abstract: Modern societies are facing serious global environmental problems caused by the negative impact on the environment. In order for societies to cope with these challenges, it is necessary to change not only the way goods are produced and consumed, but also the actions*

---

<sup>316</sup> Lilia Ananieva – Ph.D. Student, “Economics of Natural Resources” Department, Business Faculty, UNWE, Sofia, e-mail: [liliy.ananieva@unwe.bg](mailto:liliy.ananieva@unwe.bg)



*that are taken towards the waste generated from them. Taking these actions will also determine the future vision of sustainable material recovery - whether the resulting waste will take on the properties of a secondary product with high consumption characteristics or will retain its form as household waste, which will have its negative impacts on the environment and human health. Aspects of the circular economy in the context of sewage systems are the recycling of valuable substances from wastewater. The sludge that is extracted in the treatment processes represents a 'waste' of mineral and organic substances that can and should find a circular use. Efforts to promote the use of sewage sludge as a by-product could prove decisive in the context of the sustainable development of various sectors of the economy.*

*On the other hand, the extent and quality of the sewage networks and also of the WWTPs in operation in the country provide clarity as to what the options are for wastewater management in general, and this in turn should give a new direction to the development of their efficiency and hence a reduction in the environmental footprint.*

*The subject of this paper is the sludge from WWTPs as a by-product of wastewater disposal and treatment activities in Bulgaria - their location, importance and distribution in the context of sewerage networks in Bulgaria.*

*The development aims to examine the scope, importance and current status of the drainage systems and sludge flows generated by the wastewater disposal and treatment processes in Bulgaria as part of the centralized sewerage network in the country. In addition, the main objective is to identify the current constraints and opportunities facing the sector, in particular in management and current practices in the context of sustainable development.*

*In order to achieve the above objectives, the following tasks are set in the development:*

*To review and determine the level of coverage of wastewater disposal and treatment services in the country;*

*To review the number of population using wastewater services;*

*Review both the quality and quantity of wastewater generated and discharged;*

*Review the levels of sludge produced, recovered and disposed of in the country.*

*Keywords: sewage sludge, wastewater treatment plants, sewage networks, disposal, purification.*

*JEL: Q12, Q15, Q19.*

## ***I. Канализационна мрежа, отпадъчни води и роля на ПСОВ в селищния отводнителен цикъл***

Отпадъчните води са се превърнали от черна вода през Средновековието, в черно злато през 21 век. В ерата на устойчивото развитие, регенерирането им е от жизненоважно значение.

Канализационните системи, от своя страна, са ключов компонент за тяхното събиране, пречистване и отвеждане, като основната цел е опазването на водните ресурси и околната среда. Канализационната мрежа в България се простира на хиляди километри (виж Фиг. 1), като е съсредоточена и по-развита в градските райони, в сравнение с по-малките населени места. По-големите градове са покрити от по-сложни и модерни системи. Доколкото се отнася до селските и отдалечените райони обаче, там често липсват напълно функциониращи канализационни системи, което от своя страна води до неефективно управление на отпадъчните води.

Пречиствателните станции за отпадъчни води (ПСОВ) са фундаментален елемент в селищния отводнителен цикъл и играят централна роля в този процес. Те обработват и третира отпадъчните води, за да премахнат вредните замърсители преди тяхното изпускане в околната среда. ПСОВ предотвратяват замърсяването на реки, езера и подпочвени води, като същевременно подпомагат опазването на природните ресурси.

За 2023 г., по информация на КЕВР (виж Таб. 1), България разполага със 139 броя действащи пречиствателни станции, разпределени по статистически райони и райони за басейново управление. Най-голяма концентрация се отчита в районите около големите градове.

**Таблица 1. Активи в сектор ВиК,**  
**съгласно годишните отчетни данни на ВиК операторите за 2023 г.**

| Описание на параметъра                                                 | Ед. мярка | Общо за ВиК сектора | Общо за големите ВиК оператори | Общо за средните ВиК оператори | Общо за малките ВиК оператори | Общо за микро ВиК оператори |
|------------------------------------------------------------------------|-----------|---------------------|--------------------------------|--------------------------------|-------------------------------|-----------------------------|
| Обща дължина на канализационната мрежа, експлоатирана от ВиК оператора | км        | 12 609              | 7 237                          | 4 371                          | 801                           | 200                         |
| Общ брой канализационни помпени станции (КПС)                          | брой      | 258                 | 166                            | 87                             | 5                             | 0                           |
| Общ брой пречиствателни станции за отпадъчни води (ПСОВ)               | брой      | 139                 | 72                             | 60                             | 7                             | 0                           |

*Източник: Годишен доклад и сравнителен анализ на състоянието на ВиК сектора в Република България за 2023 г.; Комисията за енергийно и водно регулиране*

В България отпадъчните води се образуват основно от домакинствата, индустриалните обекти и земеделските дейности. Различни статистически райони имат различни нива на

образуване и отвеждане на отпадъчните си води, като индустриалните зони са сред най-големите замърсители.

На Таблица 2 са представени нивата на покритие на водоснабдителните, отвеждащите и пречиствателните услуги за 2023 г.

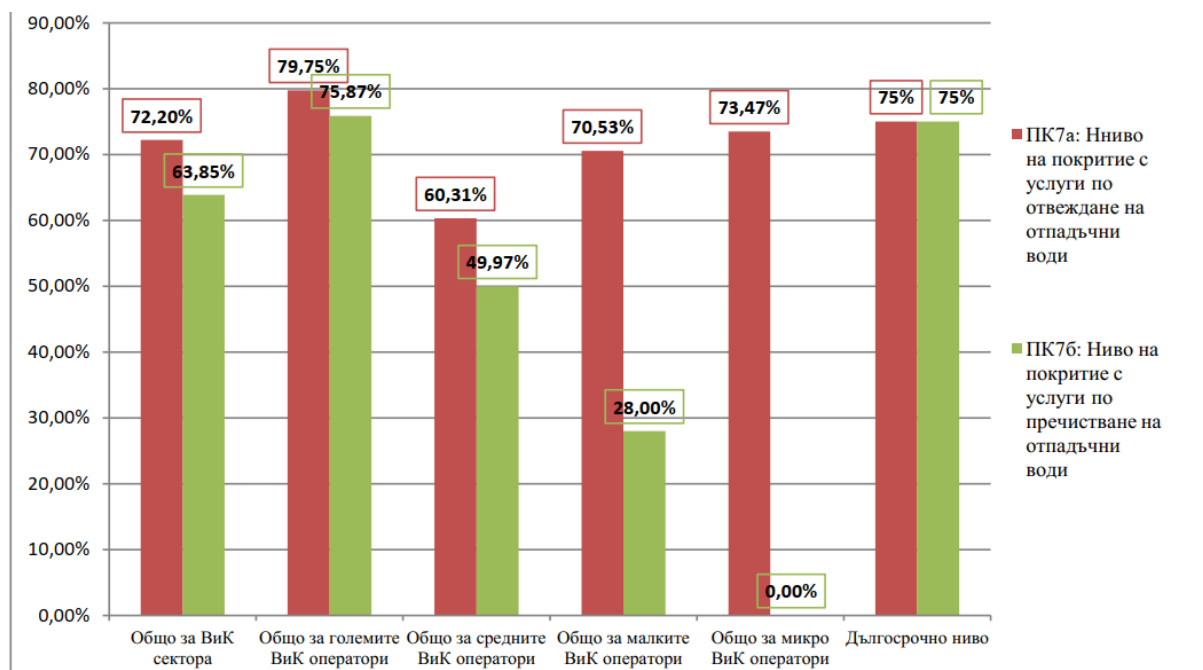
**Таблица 2. Ниво на покритие с ВиК услуги за 2023 г. в %**

| Описание на параметъра                                           | Общо за ВиК сектора | Общо за големите ВиК оператори | Общо за средните ВиК оператори | Общо за малките ВиК оператори | Общо за микро ВиК оператори | Дългосрочно ниво |
|------------------------------------------------------------------|---------------------|--------------------------------|--------------------------------|-------------------------------|-----------------------------|------------------|
| ПК1: Ниво на покритие с водоснабдителни услуги                   | <b>99,60%</b>       | 99,93%                         | 99,09%                         | 99,56%                        | 99,22%                      | <b>99%</b>       |
| ПК7а: Ниво на покритие с услуги по отвеждане на отпадъчни води   | <b>72,20%</b>       | 79,75%                         | 60,31%                         | 70,53%                        | 73,47%                      | <b>75%</b>       |
| ПК7б: Ниво на покритие с услуги по пречистване на отпадъчни води | <b>63,85%</b>       | 75,87%                         | 49,97%                         | 28,00%                        | 0,00%                       | <b>75%</b>       |

*Източник: Годишен доклад и сравнителен анализ на състоянието на ВиК сектора в Република България за 2023 г.; Комисията за енергийно и водно регулиране*

Данните показват, че дългосрочното ниво на покритие с водоснабдителни услуги (ПК1) от 99% е постигнато (99,60%). Отбелязва се подобрене спрямо отчетеното ниво за предходната година (99,58%). Дългосрочните нива за покритие с услуги по отвеждане на отпадъчните води (ПК7а) и нивото на покритие с услуги по пречистване на отпадъчни води (ПК7б) в размер на 75% са определени съответстващи на 100% покритие за агломерации над 2000 е.ж.<sup>317</sup>

Фигура 1 изобразява сравнителна характеристика на двете величини за 2023 г. в процентни стойности.



### **Фигура 1. Ниво на покритие с отвеждане и пречистване за 2023 г. в %**

*Източник: Годишен доклад и сравнителен анализ на състоянието на ВиК сектора в Република България за 2023 г.; Комисията за енергийно и водно регулиране*

Дългосрочното ниво за ПК7а от 75% е почти постигнато (72,20%), но все още е далеч от постигане нивото на ПК7б (63,85%). По данни на Комисията за енергийно и водно регулиране (КЕВР) се отчитат и минимални намаления спрямо предходната година както по отношение на ПК7а (72,21%), така и за ПК7б (63,86%)<sup>318</sup>

Конкретни стойности за броя на населението обслужвано от ВиК оператор и ползващо услугите по отвеждане и пречистване на отпадъчните си води може да бъдат разгледани на Таблица 3.

**Таблица 3. Ниво на покритие с ВиК услуги/брой население за 2023 г.**

| Описание на параметъра                                                                                                                                                    | Ед. мярка | Общо за ВиК сектора | Общо за големите ВиК оператори | Общо за средните ВиК оператори | Общо за малките ВиК оператори | Общо за микро ВиК оператори |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|---------------------|--------------------------------|--------------------------------|-------------------------------|-----------------------------|
| Общ брой на населението, регистрирано по постоянен адрес и ползващо услугата доставяне на вода на потребителите в обособената територия, обслужвана от ВиК оператора      | брой      | 6 486 550           | 3 805 416                      | 2 360 058                      | 280 524                       | 40 552                      |
| Брой население, регистрирано по постоянен адрес и ползващо услугата отвеждане на отпадъчни води в обособената територия, обслужвана от оператора за разглеждания период   | брой      | 4 702 079           | 3 036 945                      | 1 436 366                      | 198 743                       | 30 025                      |
| Брой население, регистрирано по постоянен адрес и ползващо услугата пречистване на отпадъчни води в обособената територия, обслужвана от оператора за разглеждания период | брой      | 4 158 385           | 2 889 239                      | 1 190 265                      | 78 881                        | 0                           |
| Общ брой на населението, регистрирано по постоянен адрес в обособената територия, обслужвана от оператора (брой)                                                          | брой      | 6 512 443           | 3 808 006                      | 2 381 801                      | 281 767                       | 40 869                      |

*Източник: Годишен доклад и сравнителен анализ на състоянието на ВиК сектора в Република България за 2023 г.; Комисията за енергийно и водно регулиране*

Данните от приложената Таблица 4 показват, че във ВиК сектора делът на фактурираните количества отведени и пречистени отпадъчни води средно е 74.9%, респективно 66,8% от фактурираните количества доставена вода на потребителите, което се дължи на неизградена канализационна мрежа и пречиствателни станции за отпадъчни води.<sup>319</sup>

<sup>319</sup> Комисията за енергийно и водно регулиране (2024). Годишен доклад и сравнителен анализ на състоянието на ВиК сектора в Република България за 2023 г.

**Таблица 4. Дял на фактурирани водни количества за 2023 г. в %**

| Описание на параметъра                                                                                            | Ед. мярка | Общо за ВиК сектора | Общо за големите ВиК оператори | Общо за средните ВиК оператори | Общо за малките ВиК оператори | Общо за микро ВиК оператори |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|---------------------|--------------------------------|--------------------------------|-------------------------------|-----------------------------|
| Фактурирани количества отведени отпадъчни води - дял от фактурирани количества вода, доставена на потребителите   | %         | <b>74,9%</b>        | 80,4%                          | 63,4%                          | 76,7%                         | 69,4%                       |
| Фактурирани количества пречистени отпадъчни води - дял от фактурирани количества вода, доставена на потребителите | %         | <b>66,8%</b>        | 76,6%                          | 54,4%                          | 25,2%                         | 0,0%                        |

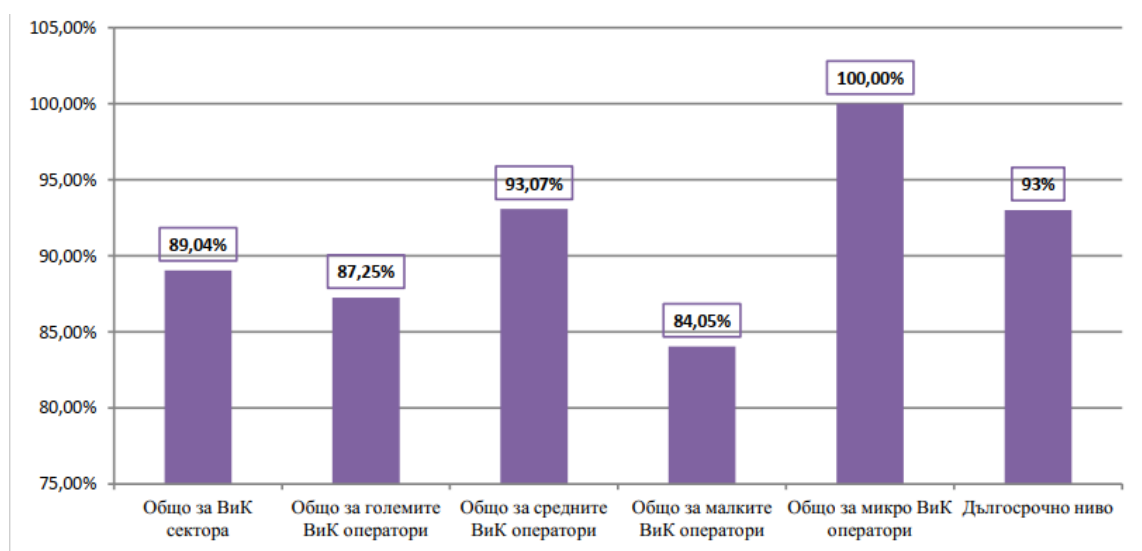
Източник: Годишен доклад и сравнителен анализ на състоянието на ВиК сектора в Република България за 2023 г.; Комисията за енергийно и водно регулиране

КЕВР е въвела изискване за внедряване на регистър на лабораторни изследвания за качество. Приложената по-долу Таблица показва броя направени проби на отпадъчните води за 2023 г., докато Фигура 2 изобразява процентното измерение на величината „Качество на отпадъчните води“ за 2023 г.

**Таблица 5. Качество на отпадъчните води за 2023 г.**

| Описание на параметъра       |                                                                                                            | Ед. мярка | Общо за ВиК сектора | Общо за големите ВиК оператори | Общо за средните ВиК оператори | Общо за малките ВиК оператори | Общо за микро ВиК оператори |
|------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|---------------------|--------------------------------|--------------------------------|-------------------------------|-----------------------------|
| Качество на отпадъчните води | Брой <b>проби</b> , отговарящи на условията, включени в разрешителните за заустване за разглеждания период | брой      | <b>6 989</b>        | <b>4 216</b>                   | <b>2 431</b>                   | <b>332</b>                    | <b>10</b>                   |
|                              | Общ брой <b>проби</b> за качество на отпадъчните води, изискуеми съгласно разрешителните за заустване      | брой      | <b>7 849</b>        | <b>4 832</b>                   | <b>2 612</b>                   | <b>395</b>                    | <b>10</b>                   |

Източник: Годишен доклад и сравнителен анализ на състоянието на ВиК сектора в Република България за 2023 г.; Комисията за енергийно и водно регулиране



**Фигура 2. Процентно измерение на величината „Качество на отпадъчните води“ за 2023 г.**

Дългосрочното ниво на показателя за *Качество на отпадъчните води* (ПК8) от 93% **не** се постига от ВиК сектора (89,04%), като средните и микро ВиК оператори отчитат общо ниво под дългосрочното. По данни на КЕВР се констатира подобрене спрямо отчетеното ниво през предходната година (88,98%), но все още е налице съществено влошаване спрямо отчетеното ниво през 2020 г. (93,01%).<sup>320</sup>

## **II. Превръщане на отпадъка в ресурс**

Модерните ПСОВ в България имат способността да превръщат утайките и органичните отпадъци в полезни ресурси, като биогаз и торове. Тази практика е в съответствие с устойчивото развитие и се прилага все по-често.

Утайките, генерирани в ПСОВ представляват органичен продукт, който се получава в резултат на пречистването на отпадъчни води след утаяването на остатъчните вещества. Те се генерират при отделянето на тези остатъчни продукти по време на различните етапи в процеса на пречистване на отпадъчните води. Утайките съдържат ценни за земеделието съставки (сред които органични вещества, азот, фосфор, калий, и, в по-малка степен, калций, сяра и магнезий), но също утайките могат да съдържат и замърсители, които обикновено включват тежки метали, органични замърсители и патогенни организми. Качествата на утайките се определят от техния източник, от първоначалната концентрация на замърсители в пречистената вода, както и от техническите характеристики на извършените процеси, свързани с третирането на отпадъчни води и утайки.<sup>321</sup>

Според европейското законодателство, при подходящо управление утайките от градските пречиствателни станции за отпадъчни води са безопасни отпадъци, които не застрашават природата и човешкото здраве. След тяхното третиране, те могат да бъдат от полза за околната среда, при условие, че се спазват определени правила.

Всъщност, съществуват редица възможности за оползотворяване и обезвреждане на утайки от отпадъчни води. Някои от тях са дългогодишни практики, например,

---

<sup>320</sup> С писмо изх. № В-03-15-11 от 24.06.2024 г. отчетните данни на дружествата от групите на големите и средни ВиК оператори за 2023 г. са изпратени до МОСВ с молба същите да бъдат потвърдени. В отговор вх. № В-03-15-11 от 05.08.2024 г. са представени данни, от които са видни разлики с отчетните данни на някои ВиК дружества.

<sup>321</sup> Министерство на околната среда и водите (МОСВ) (2021). Анализ на състоянието относно отпадъците, ОПОС

повторното им използване като тор и подобрител за почва върху селскостопански и нестопански земи.

На Таблица 6 са представени данни относно наличните, произведените, оползотворените и депонираните утайки за 2023 г.

**Таблица 6. Количество произведени, оползотворени и депонирани утайки за 2023 г.**

| Описание на параметъра                                                                         | Ед. мярка | Общо за ВиК сектора | Общо за големите ВиК оператори | Общо за средните ВиК оператори | Общо за малките ВиК оператори | Общо за микро ВиК оператори |
|------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|---------------------|--------------------------------|--------------------------------|-------------------------------|-----------------------------|
| Налични утайки в началото на годината, произведени през годината, предхождаща отчетната година | тон       | 175 232             | 150 953                        | 116 010                        | 1 624                         | -                           |
| Произведени утайки                                                                             | тон       | 92 576              | 93 402                         | 41 210                         | 571                           | -                           |
| Оползотворени утайки                                                                           | тон       | 55 282              | 61 108                         | 10 209                         | 406                           | -                           |
| Депонирани утайки                                                                              | тон       | 5 172               | 1 298                          | 2 789                          | 1 297                         | -                           |

*Източник: Годишен доклад и сравнителен анализ на състоянието на ВиК сектора в Република България за 2023 г.; Комисията за енергийно и водно регулиране*

Таблица 7 съответно дава информация за произведеното и/или оползотвореното количество утайки изчислено в тон сухо вещество (т.с.в.).<sup>322</sup>

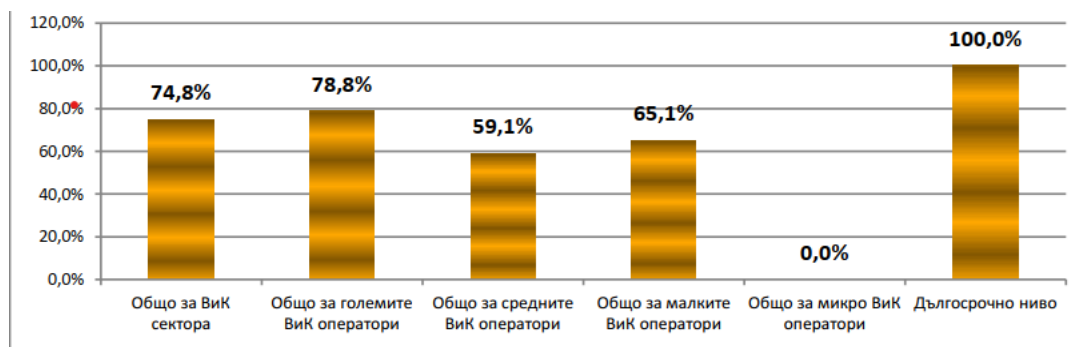
**Таблица 7. Количество произведени утайки в т. сухо в-во за 2023 г.**

| Описание на параметъра                                                                                                                                                                       | Ед. мярка | Общо за ВиК сектора | Общо за големите ВиК оператори | Общо за средните ВиК оператори | Общо за малките ВиК оператори | Общо за микро ВиК оператори |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|---------------------|--------------------------------|--------------------------------|-------------------------------|-----------------------------|
| Общо количество на сухото тегло на утайките от експлоатираните от В и К оператора ПСОВ, произведени през годината, предхождаща отчетната година, и оползотворени до края на отчетната година | т.с.в.    | 29 776              | 23 934                         | 5 433                          | 142                           | -                           |
| Общо количество на сухото тегло на утайките от ПСОВ, експлоатирани от ВиК оператора, произведени през годината, предхождаща отчетната година (тон сухо вещество).                            | т.с.в.    | 39 784              | 30 371                         | 9 195                          | 218                           | -                           |

*Източник: Годишен доклад и сравнителен анализ на състоянието на ВиК сектора в Република България за 2023 г.; Комисията за енергийно и водно регулиране*

Въз основа на представените до тук данни е изчислено и следното процентно ниво на оползотворяване на утайките от ПСОВ (ПК11в):

<sup>322</sup> \* Забележка: Не са взети предвид некоректно представени данни за ВиК дружества от групата на малките оператори.



**Фигура 3. ПК11в: Оползотворяване на утайките от ПСОВ за 2023 г. в %**

*Източник: Годишен доклад и сравнителен анализ на състоянието на ВиК сектора в Република България за 2023 г.; Комисията за енергийно и водно регулиране*

Дългосрочното ниво на ПК11в (100% от произведените утайки през годината, предхождаща отчетната, са били оползотворени през отчетната година) не е постигнато, секторът отчита ниво от 74,8%. Констатира се подобрене спрямо отчетеното ниво през предходната година (61,3%).<sup>323</sup>

Съгласно чл. 121, т. 4 от Закона за опазване на околната среда (ЗООС), при експлоатацията на инсталациите и съоръженията операторът контролира предотвратяването на образуването на отпадъци; третирането на образуваните отпадъци да се извършва в следния приоритетен ред: подготовка за повторна употреба, рециклиране, оползотворяване или в случаите, когато това е технически или икономически невъзможно, обезвреждане, като същевременно се избягва или намалява тяхното въздействие върху околната среда.

### **III. Възможности и ограничения**

След присъединяването към ЕС България увеличава разходите си за опазване на околната среда и постига подобрене в своите екологични показатели.<sup>324</sup>

Разширяването на канализационната мрежа и изграждането на нови ПСОВ в селските райони представляват възможност за по-добро управление на отпадъчните води. Усилията за насърчаване използването на утайките за производство на биогаз и торове могат да се превърнат в значими източници на енергия и устойчиво земеделие. Също така, е налице потенциал за прилагане на по-интелигентни технологии за мониторинг и

<sup>323</sup> Комисията за енергийно и водно регулиране (2024). Годишен доклад и сравнителен анализ на състоянието на ВиК сектора в Република България за 2023 г.

<sup>324</sup> Европейски фонд за регионално развитие (ЕФРР) и Кохезионен фонд (КФ) (2019). Приложение V, Програма „Околна среда“ 2021-2027 г.



управление на отпадъчните води, които да увеличат ефективността на системите и да намалят екологичния отпечатък.

Управлението на утайки от ПСОВ и намаляване на депонираните отпадъци от утайки се разглежда в разработваните Регионални прединвестиционни проучвания (РПИП) за ВиК за териториите на консолидираните ВиК оператори. Анализът на възможностите за оползотворяване на утайките от ПСОВ в земеделието в „Анализ на състоянието относно отпадъците“ показва, че има възможност 100% от утайките от ПСОВ да бъдат оползотворени в земеделието.

В резултат на изпълнението на програмата за намаляване на количествата и на риска от депонираните битови отпадъци се очаква до 2040 г. количеството на депонираните битови отпадъци да се намали до 10% или по-малко от общото количество образувани битови отпадъци. Стратегическа цел в *Националния план за управление на отпадъците 2021-2028* е да бъде осигурена инфраструктура за оползотворяване на утайките от ГПСОВ, намаляване на емисиите на парникови газове и да бъде изградена и поддържана функционираща национална електронна система за предлаганите продукти от третирани утайки от ПСОВ за употреба в земеделието и за рекултивация на нарушени терени /производител, вид, количество, възможна употреба, цени, транспортни разходи, местонахождение и т.н./.

Въпреки отчетения прогрес през последните години, все още остават и някои значими предизвикателства.

Основните ограничения, които водят до неефективно управление на отпадъчните води включват: липсата на инфраструктура в по-малките и отдалечените населени места, недостатъчно финансиране за модернизиране на съществуващите ПСОВ и все още ограниченото използване на иновативни технологии за оползотворяване на отпадъчни води и утайки. Също така, депонирането на утайки и временното им съхраняване остават широко разпространени практики, въпреки екологичните рискове, които те носят.

#### **IV. Извод**

България все още не е достигнала съответствие с изискванията на Директива 91/271/ЕИО и Директива 98/83/ЕО [Директива (ЕС) 2020/2184] съгласно *Националния инвестиционен план за ВиК (НИП)*.

По отношение на канализацията и ПСОВ, свързаността на населението нараства при подобряване на технологиите на пречистване. Въпреки това нуждата от подкрепа в

отрасъла остава висока, предвид ангажиментите на страната за постигане на съответствие с европейските директиви.

Налага се изводът, че страната следва да работи допълнително за постигане на заложените цели. В тази връзка е необходимо да продължат усилията за подобряване на състоянието както на канализационните мрежи, така и на действащите ПСОВ и чрез усъвършенстване на Плановите за управление и изпълнение на мерките, заложи в тях.<sup>325</sup>

**Благодарност:** Това проучване е направено в рамките на научен проект на тема „Употребата на утайки от пречиствателни станции за отпадъчни води – нагласите на земеделските производители”, финансиран със средства от целевата субсидия за НИД на УНСС по договор № НИД НИ - 14/2023/Б.

## Литература

Европейски фонд за регионално развитие (ЕФРР) и Кохезионен фонд (КФ) (2019).

Приложение V, Програма „Околна среда“ 2021-2027 г.

(Evropeyski fond za regionalno razvitie (EFRR) i Kohezionen fond (KF) (2019). Prilozhenie V, Programa „Okolna sreda“ 2021-2027 g.)

Комисия за енергийно и водно регулиране (2024). Годишен доклад и сравнителен анализ на състоянието на ВиК сектора в Република България за 2023 г.

(Komisia za energiyno i vodno regulirane (2024). Godishen doklad i sravnitelnen analiz na sastoyaniето na ViK sektora v Republika Bulgaria za 2023 g.)

Министерство на околната среда и водите (МОСВ) (2021). Анализ на състоянието относно отпадъците, ОПОС.

(Ministerstvo na okolnata sreda i vodite (MOSV) (2021). Analiz na sastoyaniето ot padatsite, OPOS.)

Министерство на околната среда и водите (МОСВ) (2023). Закон за опазване на околната среда.

(Ministerstvo na okolnata sreda i vodite (MOSV) (2023). Zakon za opazvane na okolnata sreda)

Министерство на околната среда и водите (МОСВ). Национален план за управление на отпадъците 2021-2028 г.

---

<sup>325</sup> Европейски фонд за регионално развитие (ЕФРР) и Кохезионен фонд (КФ) (2019). Приложение V, Програма „Околна среда“ 2021-2027 г

(Ministerstvo na okolnata sreda i vodite (MOSV). Natsionalen plan za upravlenie na otpadatsite 2021-2028.)

Министерство на околната среда и водите (МОСВ). Национален стратегически план за управление на утайките от пречиствателните станции за отпадъчни води на територията на Р България за периода 2014-2020 г.

(Ministerstvo na okolnata sreda i vodite (MOSV). Natsionalen strategicheski plan za upravlenie na utaykite ot prechistvatelnite stantsii za otpadachni vodi na teritoriyata na R Bulgaria za perioda 2014-2020 g.)

МС (2021). Национален инвестиционен план за водоснабдяване и канализация.

(MS (2021). Natsionalen investitsionen plan za vodosnabdyavane i kanalizatsia.)

Официален вестник на Европейския съюз, 2020г., Директива (ЕС) 2020/2184 на Европейския парламент и на Съвета от 16 декември 2020 година относно качеството на водата, предназначена за консумация от човека.

(Ofitsialen vestnik na Evropeyskia sayuz, 2020g., Direktiva (ES) 2020/2184 na Evropeyskia parlament i na Saveta ot 16 dekemvri 2020 godina otnosno kachestvoto na vodata, prednaznachena za konsumatsia ot choveka.)

Официален вестник на Европейските общности, ЕС (1991). Директива на Съвета от 21 май 1991 година за пречистването на градските отпадъчни води (91/271/ЕИО).

(Ofitsialen vestnik na Evropeyskite obshtnosti, ES (1991). Direktiva na Saveta ot 21 may 1991 godina za prechistvaneto na gradskite otpadachni vodi (91/271/EIO).)

# ТЪРГОВСКА ОТВОРЕНОСТ НА БЪЛГАРСКАТА ИКОНОМИКА: ИЗМЕРВАНЕ И СРАВНЕНИЕ С ОСТАНАЛИТЕ ДЪРЖАВИ ОТ ЦЕНТРАЛНА И ИЗТОЧНА ЕВРОПА

Лидия Кабатлийска-Андонова<sup>326</sup>

*Резюме: В доклада се анализира търговската отвореност на българската икономика и нейната динамика в периода от 2000 г. до 2023 г. Това става чрез използване на система от показатели за отвореността, които разкриват различни нейни характеристики и се подразделят на две основни групи като базирани съответно на обемите на търговията и на премахването на търговските ограничения. В по-конкретен план се конструират показатели за обема на търговията, отнасящи се до съотношенията на външнотърговския обмен, износа и вноса към БВП, както и такива, които измерват дела на страната в световната търговия. Що се отнася до търговската либерализация, тя се оценява посредством средната митническа ставка, съотношението на митата и таксите върху вноса към общите приходи от внос и индекса на свободата на търговията. Проследява се поведението на различните измерители на отвореността във времето и се открояват спецификите им в периодите преди и след членството на страната в Европейския съюз. Акцентира се върху сходствата и различията между различните измерители и се коментират основните вътрешни и международни фактори за тяхната динамика. Данните за България се съпоставят с данните за останалите държави от ЦИЕ, които са настоящи членове на ЕС и са част от бившия социалистически блок. Това дава възможност за очертаване на сходствата и различията на търговската отвореност на българската икономика спрямо другите десет държави, както и за открояване на относителната позиция на страната измежду страните от региона. Получените резултати се интерпретират от гледна точка на отражението на отвореността върху икономическия растеж и макроикономическата стабилност.*

*Ключови думи: търговска отвореност, обем на търговията, търговска либерализация, търговски ограничения, страни от ЦИЕ.*

---

<sup>326</sup> Лидия Кабатлийска-Андонова – Докторант към катедра "Икономика", Стопански факултет, Софийски университет „Св. Климент Охридски“, София, e-mail: [lidia@feb.uni-sofia.bg](mailto:lidia@feb.uni-sofia.bg)

JEL: F10, F14, F41, E01.

## **TRADE OPENNESS OF THE BULGARIAN ECONOMY: MEASUREMENT AND COMPARISON WITH OTHER CENTRAL AND EASTERN EUROPEAN COUNTRIES**

**Lidia Kabatliyska-Andonova<sup>327</sup>**

*Abstract: The paper analyses the trade openness of the Bulgarian economy and its dynamics in the period from 2000 to 2023. This is done using a system of openness indicators that reveal its various characteristics and are divided into two main groups - based on trade volumes and based on the removal of trade restrictions. More specifically, indicators based on trade volume are constructed, referring to the ratios of foreign trade exchange, exports and imports to GDP, and those that measure the country's share in world trade. As for trade liberalization, it is assessed using the average tariff rate, the ratio of import duties and the ratio of taxes to total import revenue, and the trade freedom index. The behaviour of the various measures of openness over time is tracked and their specifics are highlighted in the periods before and after the country's membership in the European Union. Emphasis is placed on the similarities and differences between the various metrics and the main domestic and international factors for their dynamics are commented on. The data for Bulgaria are compared with the data for the other CEE countries, which are current members of the EU and are part of the former socialist bloc. This makes it possible to outline the similarities and differences in the trade openness of the Bulgarian economy compared to the other ten countries, as well as to highlight the country's relative position among the countries of the region. The obtained results are interpreted from the point of view of the impact of openness on economic growth and macroeconomic stability.*

*Keywords: trade openness, trade volume, trade liberalization, trade restrictions, CEE countries.*

---

<sup>327</sup> Lidia Kabatliyska-Andonova – PhD Student, Department of Economics, Faculty of Economics and Business Administration, Sofia University "St. Kliment Ohridski", e-mail: [lidia@feb.uni-sofia.bg](mailto:lidia@feb.uni-sofia.bg)

## Увод

В научната литература не съществува общоприет измерител на търговската отвореност, вкл. в контекста на нейната взаимовръзка с промените в икономическата активност и с други макроикономически показатели. Това обуславя необходимостта от използване на различни показатели, които са концентрирани върху отделни характеристики на отвореността и затова може да се възприемат като взаимодопълващи се при изследване на сложната ѝ зависимост с икономическия растеж.

*Целта* на настоящия доклад е да се анализира търговската отвореност на българската икономика и нейната динамика в периода от 2000 до 2023 г. и да се направи сравнение с останалите държави от Централна и Източна Европа (ЦИЕ).<sup>328</sup> Тя се реализира чрез използването на набор от измерители, които са разделени на две групи според това дали са базирани на обемите на търговия или на ограниченията пред свободната търговия.

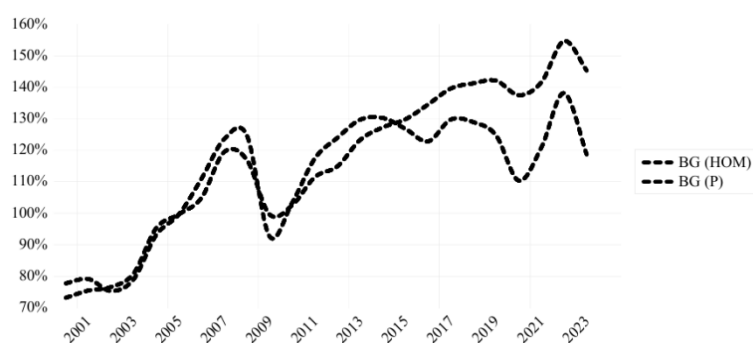
## 1. Измерители, базирани на обемите на търговията

Според *съотношението на външнотърговския обмен и БВП* ( $\frac{X+M}{Y}$ ) по текущи цени, отвореността на българската икономика следва положителен тренд (Вж. Фиг. 1). Номиналният БВП от 2000 до 2023 г. бележи устойчиво увеличение, а износьт и вносът флукутират, като основните им спадове са през 2009 г. и 2020 г. Световната финансова и икономическа криза от 2007-2009 г. има силно негативно отражение върху търговската отвореност на България, като спадът на анализирания показател за кризисната за българската икономика 2009 г. възлиза на 32 пр. п. В следкризисния период от 2010 г. до 2013 г. е налице устойчиво нарастване на показателя, който възстановява и дори надхвърля предкризисните си нива. Впоследствие той се променя разнопосочно, като следващият по-силен спад е отчетен през 2020 г. Предизвиканото от пандемията от COVID-19 намаление на търговията като следствие от нарушаването на веригата на доставките и спада в икономическата активност се преодолява бързо и още през 2021 г. търговската отвореност достига равнища, близки до тези от 2018 и 2019 г. През 2022 г.

---

<sup>328</sup> ЦИЕ включва държавите от региона, които са част от бившия социалистически блок и понастоящем са членки на ЕС.

съотношението на външнотърговския оборот и БВП по текущи цени достига своя пик за целия анализиран период от 138%, като през 2023 г. то отново намалява. В рамките на периода се наблюдава значителна разлика в отвореността преди присъединяването на България към ЕС през 2007 година и след това. Средната отвореност на българската икономика в интервала 2000-2006 г. е 88%, докато същият индикатор в интервала 2007-2023 г. вече е 122%. Ускорен ръст на отвореността има и в навечерието на самото членство, като от 2003 г. до 2007 г. съотношението на  $\frac{X+M}{Y}$  нараства с 45 пр.п.



**Фигура 1. Съотношение между външнотърговския обмен и БВП на България в текущи и постоянни цени (%)**

*Източник: Eurostat и собствени изчисления.*

В динамиката на търговската отвореност на страните от ЦИЕ се откриват определени сходства с България (Вж. Фиг. 2). За целия изследван период Словакия, Унгария, Естония и Словения се отличават с по-висока отвореност от България според измерителя  $\frac{X+M}{Y}$ , докато икономиките на Румъния, Полша и Хърватия са с по-ниска отвореност от българската.



**Фигура 2. Съотношение между външнотърговския обмен и БВП на страните от ЦИЕ в текущи цени (%)**

*Източник: Eurostat и собствени изчисления.*

По-слабата в сравнителен план търговска отвореност на Румъния и Полша може да се обясни частично с относително по-големия размер на техните икономики спрямо тези на останалите държави от региона. Кризата от 2009 г. се отразява по аналогичен начин на България и на останалите 10 страни от ЦИЕ, а именно чрез рязък спад в търговската отвореност. Подобен ефект се наблюдава и при пандемията от COVID-19, но спадът е много по-слаб и е последван от пик в отвореността във всички 11 страни през 2022 г.

Според съотношенията на износа и вноса към БВП ( $\frac{M}{Y}$  и  $\frac{X}{Y}$ ) през изследвания период търговската отвореност на България също има тенденция на повишаване (Вж. Фиг. 3). В интервала, предшестваш членството на България в ЕС и Голямата Рецесия, делът на износа в БВП е изоставащ спрямо съотношението на вноса към БВП. Поради по-силния спад на вноса, породен от кризата и последван от засилен растеж на  $\frac{X}{Y}$  спрямо  $\frac{M}{Y}$ , в следкризисните години двата показателя стават много близки един с друг и следват сходна динамика.



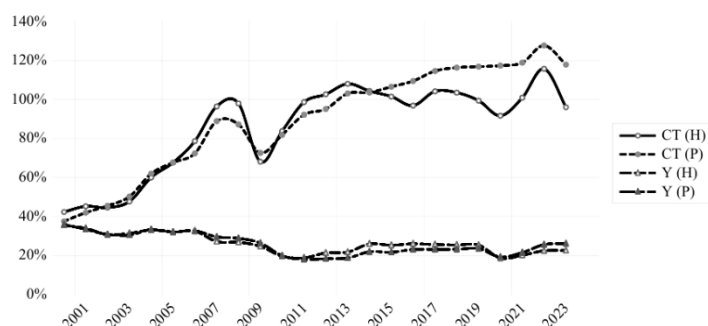
**Фигура 3. Съотношения на износа и вноса към БВП в текущи и постоянни цени**

*Източник: Eurostat и собствени изчисления.*

По отношение на *отвореността при обмена на стоките и услугите*, двата показателя  $\frac{(X_{\text{стоки}} + M_{\text{стоки}})}{Y}$  и  $\frac{(X_{\text{услуги}} + M_{\text{услуги}})}{Y}$  се различават значително по своята динамика (Вж. Фиг. 4). За периода трендът на съотношението на търговията с услуги към БВП е



намаляващ, като през 2023 г. това съотношение възлиза на 22,6%. Съотношението на търговията със стоки към БВП се отличава с по-голяма волатилност в сравнение с търговията с услуги. Двата показателя  $\frac{(X_{\text{стоки}} + M_{\text{стоки}})}{Y}$  и  $\frac{(X_{\text{услуги}} + M_{\text{услуги}})}{Y}$  са по-близки в началото на периода, когато съотношението на търговията със стоки е 42,2%, а на търговията с услуги - 35,5%. Най-големият спад на съотношението на търговията със стоки към БВП през периода се наблюдава през 2008 г., следван от по-малки спадове през 2016 и 2020 г., като ръстът на съотношението през периода е с над 50 пр. п.



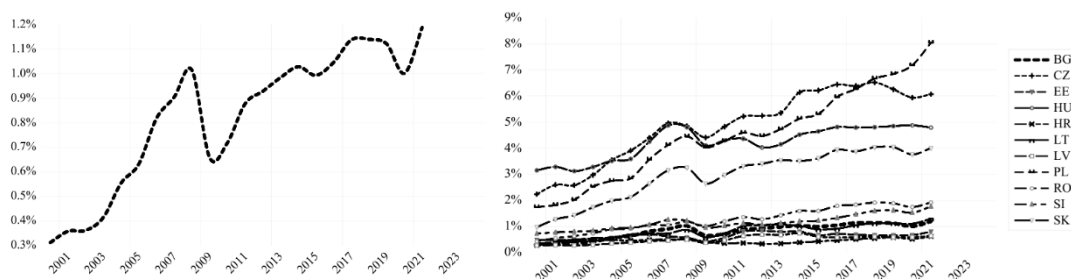
**Фигура 4. Съотношение на търговията със стоки и услуги към БВП в текущи и постоянни цени**

*Източник: Eurostat и собствени изчисления.*

В допълнение към показателите за номинална търговска отвореност на икономиката, следва да се разгледат и показателите за реална търговска отвореност, които проследяват вече анализираните съотношения при елиминиране на ценовите изменения. Реалната търговска отвореност, измерена чрез съотношението на сумата от износа и вноса към БВП по постоянни цени бележи възходящ тренд и от 2015 г. е трайно по-висока от номиналната търговска отвореност, измерена чрез същия показател. От 2011 до 2020 г. номиналното съотношение на търговията с услуги към БВП слабо надвишава реалното, но след 2020 г. реалното съотношение става по-високо от номиналното. Отклонението на отвореността в номинално изражение от тази в реално изражение е много по-видимо при съотношението, включващо търговията със стоки.

Делът на България в световната търговия, измерен чрез съотношението на външнотърговския обмен на страната към световния вътрешнотърговски обмен, е с тенденция на нарастване. Ръстът за периода като цяло е със 144.9%, като той е най-висок в интервала от 2000 до 2008 г., което съвпада с навечерието на членството в ЕС.

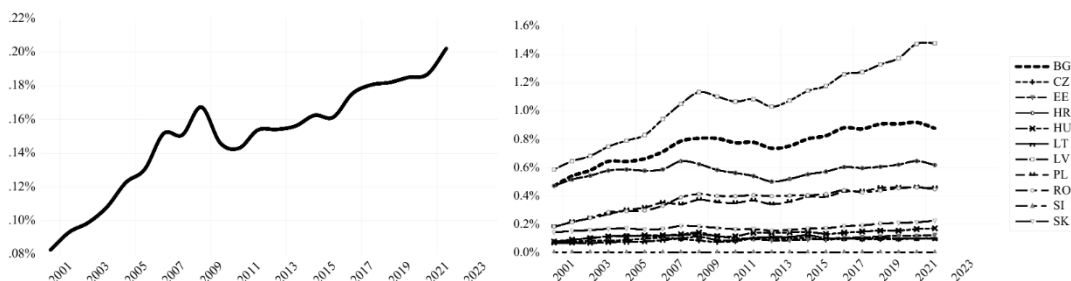
Голямата Рецесия предизвиква спад в дела на страната в световната търговия, а след 2010 г. този дял отново нараства, но с по-бавен темп. В сравнителен план с Полша, Чехия, Унгария, Словакия, Румъния и Словения, България е с относително по-малък дял в световната търговия.



**Фигура 5. Дял на външната търговия на България и останалите страни от ЦИЕ в световната търговия**

Източник: Eurostat и собствени изчисления.

Според композитния дял на България в световната търговия, който се измерва чрез претегляне на предишния показател с теглото на съотношението на износа и вноса към БВП, отвореността на българската икономика след 2000 г. също следва възходящ тренд, като промените ѝ в рамките на периода се характеризират с определени специфики (Вж. Фиг. 6).



**Фигура 6. Композитен дял на България и останалите страни от ЦИЕ в световната търговия**

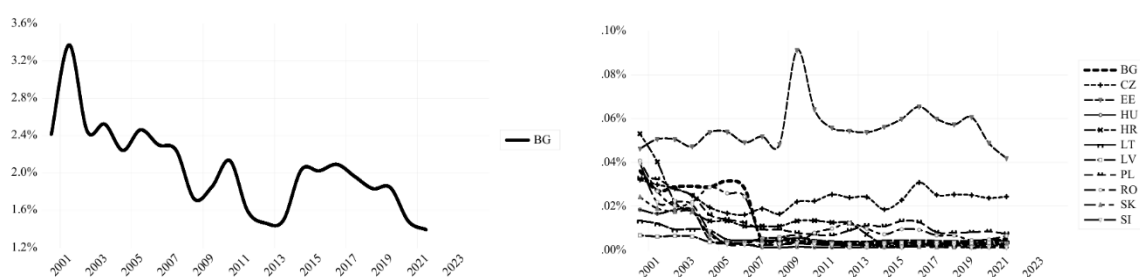
Източник: Eurostat и собствени изчисления

Периодът преди членството на страната в ЕС се отличава с по-бързо нарастване на композитния дял на търговията, докато кризата от 2009 г. води до неговото рязко понижаване. В сравнение с дела от световната търговия, композитният дял на българската икономика в световната търговия се отличава с по-голяма волатилност. Подобно на предишния показател, той нарежда България сред държавите с по-ниска търговска отвореност в региона на ЦИЕ. Нейното равнище е близко до това на Естония, Хърватия, Литва, Латвия, Румъния и Словения, но е по-ниско от равнищата на търговска отвореност на Полша, Унгария, Чехия и Словакия.

## 2. Измерители, базирани на ограниченията пред свободната търговия

Основно място сред втората група показатели за отвореност на търговията заемат средната митническа ставка, съотношението на митата и таксите върху вноса към общия внос и индексът на свободата на търговията.

*Средната митническа ставка*, която представлява осреднена непретеглена величина на налаганите при внос от страни извън ЕС митническите ставки и която е една и съща за всички страни от ЦИЕ, демонстрира отчетлива тенденция на намаляване в периода след 2000 г. (Вж. Фиг. 7). *Съотношението на митата и таксите върху вноса към общия внос*, което се измерва като съотношение на приходите от налагането мита и такси върху вноса към общите номинални приходи от внос, спада значително след 2007 г., което се дължи на членството в ЕС.



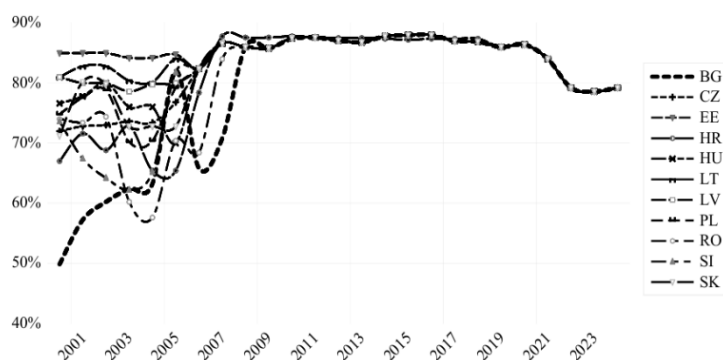
**Фигура 7. Средна митническа ставка за България и съотношение на митата и таксите върху вноса към стойността на вноса за страните от ЦИЕ**

Източник: Eurostat и собствени изчисления

На страните от ЦИЕ е присъща различна на динамика този измерител на търговската отвореност спрямо стойностите му за България. Подобно на България, в

Полша, Унгария, Словакия, Словения, Литва, Латвия, Румъния и Хърватска измерителят намалява осезаемо до момента на членство в ЕС. След членството в Съюза измерителят запазва своите ниски стойности, като в тях не се забелязват значителни промени. Различия с основната група страни показват Естония, Чехия и България, като за България това се дължи на нарастването в измерителя през 2023 г. Съотношението за Чехия се запазва с около 2 пр.п. по-високо от стойността му за България, което е валидно за целия период, с изключение на 2023 г. Измерителят за Естония е с много по-висока стойност от тази за България и достига своя пик през 2011 г., която съвпада с първата година на членство на страната в еврозоната.

*Индексът на свободата на търговията*, който представлява съставна мярка, състояща се от претеглената средна митническа ставка и качествена оценка на нетарифните ограничения пред свободната търговия, реализира скок за България през 2005 г. (Вж. Фиг. 8). През 2006 г. той претърпява спад, а през 2007 г. нараства отново, като запазва високата си стойност и през следващите години. Плавен спад е регистриран отново от 2020 до 2023 г., като през 2024 г. индексът има по-висока стойност, отколкото през 2023 г.



**Фигура 8. Индекс на свободата на търговията за страните от ЦИЕ**

*Източник: The Heritage Foundation.*

## Заклучение

Въз основа на направения в настоящия доклад емпиричен анализ се стига до извода че в периода 2000 – 2023 г. търговската отвореност на българската икономика нараства според всички коментирани измерители. Увеличението ѝ се осъществява с различна интензивност, която е най-висока в годините преди присъединяването на България към ЕС. Най-често използваното съотношение на външотърговския обмен

към БВП има устойчив възходящ тренд, както в номинално, така и в реално изражение. Кризата от 2009 г. и пандемията от 2020 г. оказват негативно влияние върху отвореността на търговията през съответните години, като впоследствие тя възстановява предкризисните си нива и продължава да нараства. Такава динамика, макар и с определени специфики, се наблюдава и в останалите държави от ЦИЕ. Отвореността по отношение на услугите се увеличава, докато отвореността по отношение на стоките се запазва относително постоянна във всички анализирани страни.

Композитният дял на търговията на България в световната търговия за анализирания период нараства приблизително 4 пъти. Това поставя държавата на пето място сред държавите от ЦИЕ след Полша, Румъния, Литва и Словакия, чиито композитен дял нараства над 4 пъти. Средната митническа ставка в България, която е еднаква със страните от ЦИЕ, бележи тенденция за намаляване през целия период. Индексът на свободата на търговията на България конвергира със съответните индекси на другите държави от ЦИЕ, като през 2024 г. той възстановява положителната си динамика след претърпения спад в интервала от 2017 до 2023 г.

### **Използвана литература**

- Alcala, F., Ciccone, A. (2004). Trade and productivity. – *The Quarterly Journal of Economics*, 119(2), 613–646. [online] Available at: <<https://doi.org/10.1162/0033553041382139>>.
- Edwards, S. (1993). Openness, trade liberalization, and growth in developing countries. – *Journal of Economic Literature*, 31(3), 1358–1393.
- Fujii, E. (2018). What does trade openness measure?. – *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 80(5), 1145–1176. [online] Available at: <<https://doi.org/10.1111/obes.12275>>.
- Squalli, J., Wilson, K. (2011). A new approach to measuring trade openness. – *The World Economy*, 34(10), 1745–1770. [online] Available at: <<https://doi.org/10.1111/j.1467-9701.2011.01397.x>>.
- The Heritage Foundation. (2024). Trade freedom. Index of Economic Freedom. [online] Available at: <<https://www.heritage.org/index/trade-freedom>>.
- Wacziarg, R., Welch, K. H. (2003). Trade liberalization and growth: New evidence. – NBER Working Paper No. 10152. [online] Available at: <<https://doi.org/10.3386/w10152>>.
- Yanikaya, H. (2003). Trade openness and economic growth: A cross-country empirical investigation. – *Journal of Development Economics*, 72(1), 57–89. [online] Available at: <[https://doi.org/10.1016/S0304-3878\(03\)00068-3](https://doi.org/10.1016/S0304-3878(03)00068-3)>.

# ОЦЕНКА НА ДОСТЪПНОСТТА ДО ОБЩЕСТВЕН ТРАНСПОРТ КАТО ИНДИКАТОР ЗА ПОСТИГАНЕ ЦЕЛИТЕ ЗА УСТОЙЧИВО РАЗВИТИЕ

Марта Клисурова<sup>329</sup>

*Резюме: В документа се прави оценка на достъпността до обществен транспорт като индикатор за постигане целите за устойчиво развитие до 2030г. и по-конкретно ЦУР 11 - Устойчиви градове и общности. Индикатор - 11.2.1 Пропорция на населението, което има удобен достъп до обществен транспорт по пол, възраст и лица с увреждания има за цел да следи успешното използване и достъпа на системите за обществен транспорт и преминаването към намаляване на зависимостта от личния транспорт. Този показател се следи, чрез дела на населението, което има удобен достъп до обществен транспорт. В документа е направен преглед на примерна методология за метаданни. Разгледани са предизвикателства и възможности за бъдещо развитие и е направено заключение.*

*Ключови думи: ИТС, устойчиво развитие, обществен транспорт, индикатор, ЦУР 11.*

*JEL: R15, R41, R42.*

---

<sup>329</sup> Марта Пенчева Клисурова – Инж., докторант към катедра “Икономика на транспорта и енергетиката“, Факултет „Икономика на инфраструктурата“, УНСС, София, ORCID: 0009-0009-5346-4777, e-mail: [marta.klisurova@unwe.bg](mailto:marta.klisurova@unwe.bg)

# ASSESSING ACCESSIBILITY TO PUBLIC TRANSPORT AS AN INDICATOR FOR ACHIEVING SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS

Marta Klisurova<sup>330</sup>

*Abstract: The document assesses accessibility to public transport as an indicator for achieving the 2030 Sustainable Development Goals, in particular SDG 11 - Sustainable Cities and Communities. Indicator - 11.2.1 Proportion of population with convenient access to public transport by gender, age and persons with disabilities aims to monitor the successful use and accessibility of public transport systems and the shift towards reduced reliance on private transport. This indicator is monitored by the proportion of the population that has convenient access to public transport. An overview of a sample metadata methodology is provided in the document. Challenges and opportunities for future development are discussed and a conclusion is drawn.*

*Keywords: ITS, sustainable development, public transport, indicator, SDG 11.*

*JEL: R15, R41, R42.*

## 1. Въведение

Градовете представляват бъдещето на глобалния живот. Около 325 милиона души или почти три четвърти от населението на ЕС живеят в градски райони, като почти 40 % живеят само в градове (Eurostat, 2020). Тъй като се предвижда делът на градското население на Европа да нарасне до малко над 80 % до 2050 г. (Eurostat, 2016), устойчивите градове ще са от съществено значение за благосъстоянието и качеството на живот на гражданите. През 2022 г. само половината от градското население е имало удобен достъп до обществен транспорт. Устойчивото развитие е начинът, по който трябва да живеем днес, ако искаме по-добро бъдеще, както за нас, така и за бъдещите

---

<sup>330</sup> Marta Pencheva Klisurova – Eng., PhD student at the Department "Economics of Transport and Energy", "Economics or Infrastructure" Faculty, UNWE, Sofia, ORCID: 0009-0009-5346-4777, e-mail: [marta.klisurova@unwe.bg](mailto:marta.klisurova@unwe.bg)

поколения. С подобряване качеството на услугите на масовия градски обществен транспорт се очаква броят пътници, които използват обществения транспорт да се повиши, а хората в неравностойно положение да се чувстват по-малко социално изключени, като същевременно се намали зависимостта на гражданите от техните автомобили, което ще е с положителен ефект и за околната среда. Затова и определянето на достъпността до спирките на обществения транспорт е важен фактор, свързан и с постигане на целите за устойчиво развитие (ЦУР). Поради увеличеният трафик не на всички проблемни места може да се изгради нова инфраструктура, която да отговори на търсенето, особено в зоните с интензивен трафик. Иновациите имат основна роля за намиране на подходящи решения за преодоляването на съществуващите проблеми. (Николова, 2017) Имаме разходи за създаване на транспортната мрежа за обществен транспорт, за внедряване на интелигентни транспортни системи (ИТС), но ползите са огромни по отношение на икономическата активност, качеството на живот, околната среда и цялостния успех на един интелигентен град.

Интелигентните транспортни системи оптимизират цялата градска транспортна система, но и същевременно допринасят за подобряването на качеството на въздуха и градската околна среда и за създаването на по-ефективен, бърз, природосъобразен и привлекателен масов градски обществен транспорт, с по-малко потребление на енергия. (Клисурова, 2024) Именно в този контекст се поставя значението им, като средство за реализиране на дългосрочната визия на съвременните градове и по-конкретно приложението им за постигане на целите за устойчиво развитие, чрез използване на индикатор за достъпност на общественият транспорт. От друга страна целите за устойчиво развитие трябва да допринесат за постигането на глобална устойчивост. Именно затова най-голямото предизвикателство пред науката, технологиите и иновациите е да допринесат за постигането на глобална устойчивост. Това е показано в ЦУР, които са приети от Организацията на обединените нации (ООН) през 2015 г. Документът е одобрен от всичките 193 държави членки на ООН, включително и България. Програмата се състои от пет части и в нея са изброени и формулирани 17 Цели за устойчивото развитие, със 169 подцели. На 11 септември 2023 г. с Решение № 613 на Министерски съвет е приет Национален списък с показатели за наблюдение и отчитане по постигане напредъка по ЦУР на ООН. В списъка са включени 215 индикатора, обхващащи всички 17 цели. Националният списък е формиран на базата на показателите на Националния статистически институт (НСИ), използвани от Евростат за отчитане на целите, Глобалният списък с показатели на ООН за отчитане напредъка в изпълнението на ЦУР,



национални източници и други допълнителни източници. Списъкът съдържа информация за индикаторите по съответните цели, кратка информация за показателя и кой е първоизточника му. Даден е в табличен вид и е общодостъпен.

### *1.1.Цел за устойчиво развитие 11 – Устойчиви градове и общности*

Цел 11 е единствената, в която се разглеждат проблемите на градските или населените места. Тя има за цел да обнови и планира градовете и другите населени места по начин, който предлага възможности за всички, с достъп до основни услуги, енергия, жилища, транспорт и зелени обществени пространства, като същевременно намалява използването на ресурси и въздействието върху околната среда. Има 10 подцели и 15 свързани индикатора, по-голямата част, от които трябва да се измерват на местно градско ниво, а напредъкът да се отчита на национално ниво. Във всяка от 17-те Цели за устойчиво развитие може да се потърси мястото на градовете и връзката с ЦУР 11.

### *1.2.Под-цел 11.2: Достъп до обществен транспорт*

До 2030 г. трябва да се осигури достъп до безопасни, достъпни и устойчиви транспортни системи за всички, да се подобри пътната безопасност, по-специално чрез разширяване на обществения транспорт, като се обърне специално внимание на нуждите на хората в уязвимо положение, жените и децата, хора с увреждания и по-възрастни лица. Измерва се със следният индикатор:

*Индикатор - 11.2.1 Пропорция на населението, което има удобен достъп до обществен транспорт по пол, възраст и лица с увреждания.*

Този индикатор има за цел да следи успешното използване и достъпа на системите за обществен транспорт и преминаването към намаляване на зависимостта от личния транспорт. По-надолу ще бъде разгледана примерна методология за метаданни – ръководство за подпомагане на националните и местните власти как да наблюдават и докладват за напредъка по този индикатор. Към момента няма международно съгласувана методология за измерване на удобството и качеството на услугите на обществения транспорт.

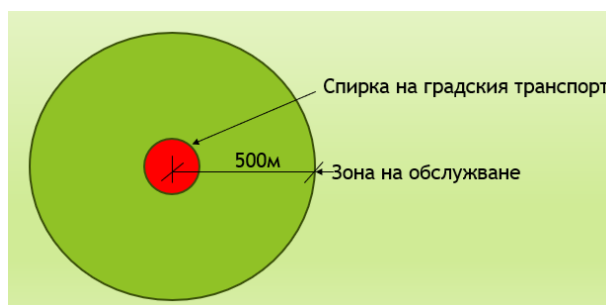
Този показател се следи, чрез дела на населението, което има удобен достъп до обществен транспорт. За такъв се счита, когато спирката е достъпна на пешеходно разстояние по протежение на 500 м от референтна точка, като например дом, училище, работно място, пазар и т.н., до спирка с малък капацитет - система за обществен

транспорт (напр. автобус, бърз автобусен транспорт) и 1 км до система с голям капацитет (напр. железница, метро, ферибот).

Допълнителни критерии за определяне на удобен обществен транспорт, включват:

- обществен транспорт, достъпен за всички клиенти със специални нужди, включително тези с физически, зрителни и/или слухови увреждания, както и тези с временни увреждания, възрастни хора, деца и други хора в уязвимо положение;
- обществен транспорт, с висока честота на обслужване в пиковите часове;
- спирките представляват безопасна и удобна среда;

В контекста на индикатор 11.2.1 зоната на обслужване се определя като зоната, обслужвана от обществен транспорт на разстояние 500м пеша до система с нисък капацитет или на 1 км до система с висок капацитет, базирана на уличната мрежа – т.н. пешеходен изохрон.



**Фигура 1. Зона на обслужване**

*Източник: Разработка на автора*

Събирането на данните, необходими за бъдещите изчисления е сериозна част от целият анализ. На фигура 2 са представени източниците на данни, част от които са свързани и с интелигентните транспортни системи:



**Фигура 2. Източници на данни**

*Източник: Разработка на автора*

## 2. Метод на изчисление

Съгласно *Metadata on SDGs Indicator 11.2.1 Indicator category: Tier II* (UN-Habitat, 2020) е предложено индикаторът да се изчислява, въз основа на следните критерии:

- Определянето на зоните за обслужване - обикновено се постига с помощта на операция за анализ на мрежата (с помощта на географски информационни системи) чрез изграждане на зона на близост по уличните мрежи около всяка спирка на обществен транспорт или всеки обществен транспорт маршрута. Метаданните предлагат да се определи размерът на зоната на покритие, чрез разстоянието до мрежата от 500 м или 1 км (вместо да се използва само буфер от 500 м - еднаква близост) около транспортната спирка.

Следователно за индикатор 11.2.1 обществен транспорт се счита за "удобен" за живеещите в рамките на 500м пешеходно разстояние от най-близката спирка с нисък капацитет и на 1 км до най-близката спирка с голям капацитет. Всички зони трябва да бъдат обединени, за да се създаде непрекъсната зона за обслужване за всички видове обществен транспорт. Тази информация в значителна степен вече е събрана от по-големите общини в страната.

Като бъдещ под-показател се препоръчва използването на времето за пътуване, тъй като може да отчита фактори, които не са благоприятни за пешеходците като например стръмни терени. Въпреки това, поради допълнителните данни и количеството усилия за обработка той е по-трудно да се използват в практиката. В някои от градовете в страната

по проектите за Интегриран градски транспорт са правени такива измервания, използвайки възможностите на ИТС.

След създаването на зоната на обслужване следващата стъпка е да се наложи зоната върху други полигони, като например преброявания или зони, за които има налични социално-демографски данни (като брой на населението, лица в неравностойно положение, тип на района на пребиваване и т.н.). Тази информация трябва да се извлича от НСИ. За тази обработка се използват ГИС-системите, като основен проблем са вида на данните.

За онагледяване на предложената методология ще наричаме тези полигони с данни за населението (независимо дали са индивидуални жилищни единици, преброителни участъци, мрежа на населението или други единици) като зони на населението. Обикновено услугата (означена като  $i$ ) се пресича изцяло или частично с повече от една зона на населението  $j$  ( $j=1.....J$ ). Населението обслужвано от обществената транспортна услуга в буфер  $i$ ,  $P_i$  е равно на сумата от населението на всички населени места, които се пресичат със създадените зони на обслужване,  $P_{ij}$ . Следователно:

$$P_i = \sum_{j=1}^n P_{ij} \quad (1)$$

Описаната по-горе методология обхваща обществени транспортни услуги единствено, въз основа на пространствения достъп до спирките или маршрути и не разглежда времевото измерение, свързано с наличието на обществен транспорт. Времевият аспект на наличността на обществения транспорт е важен, тъй като услугата, която се намира на пешеходно разстояние, не е задължително да се счита за налична, ако времето за чакане надхвърля определено прагово ниво, което се изисква. Това е свързано с честотата на услугата, както и с прага на поносимост на потенциалните ползватели на услугата.

Накрая, делът на населението с удобен достъп на обществения транспорт от цялото население на града се изчислява като:

$$\% \text{ население с достъп до ОТ} = \left( \frac{\text{население с ограничен достъп до ОТ}}{\text{общо градско население}} \right) \times 100 \quad (2)$$

, където ОТ – обществен транспорт.

### **3. Метод за оценка на дела на населението, което има удобен достъп до обществен транспорт**

Този метод се основава на пет стъпки:

- Стъпка 1: Определяне на границите на градския район/или град, който ще служи за обхват на пространствения анализ;
- Стъпка 2: Инвентаризация на спирките на обществения транспорт в града или района на обслужване;
- Стъпка 3: Мрежови анализ, въз основа на уличната мрежа за измерване на пешеходното разстояние от 500 м (или 1 км) до най-близкия транспортна спирка ("зона на обслужване");
- Стъпка 4: Оценка на населението в рамките на разстоянието, което може да се измине пеша до обществения транспорт, и
- Стъпка 5: Оценка на дела на населението с удобен достъп от общото население на града.

### **4. Предизвикателства и бъдещи възможности за развитие**

Този индикатор е категоризиран като Tier II, т.е. индикаторът е концептуално ясен и утвърден, методологията съществува, но данните не са лесно достъпни. Проблем е, че не съществува международно одобрена методология за измерване на удобството и качеството на услугите на обществеността транспорт. Данните не са хармонизирани и съпоставими на световно ниво. Получаването им ще изисква събирането им на общинско/градско ниво със сериозни недостатъци в някои области, където такива данни за публичен транспорт, транспортна инфраструктура и демография не са налични. Мониторингът на индикатора може да се повтаря на годишен интервал, позволявайки няколко точки за отчитане до 2030 г.

България заема 41 място сред 167-те държави в изпълнението на Целите на ООН за устойчиво развитие според доклада Sustainable Development Report 2024 (Jeffrey D. Sachs, Guillaume Lafortune and Grayson Fuller, 2024) Относно изпълнението на Цел 11 в България е отчетен застой. В доклада „Дневен ред за София 2030 – Мониторингов доклад за изпълнение на Цел 11 от Целите на ООН за устойчиво развитие в град София“ на фокус е цел 11, като целта на проекта е да предложи инструмент за мониторинг. В този доклад е посочено, че удовлетворението от обществен транспорт изразено в проценти е 74. (Софияплан, 2022) Все пак трябва да се отбележи, че няма достатъчно

данни за провеждане на качествен анализ на изпълнението на конкретни индикатори от Целите на ООН за устойчиво развитие. За много от индикаторите липсват данни, включително на национално равнище. Може да се каже, че липсва координация между институциите в България за изпълнение на Целите на ООН за устойчиво развитие.

## **5. Заключение**

Разгледаният индикатор за достъпност до обществен транспорт разкрива огромните възможности от данни, които могат да бъдат събирани и анализирани, с цел наблюдение и постигане на целите за устойчиво развитие. Прави впечатление, че той не е включен в националния списък с показатели за наблюдение и отчитане по постигане напредъка по Целите за устойчиво развитие. Бъдещето е в комбинацията между бързото развитие на големите данни и усъвършенстването на ИТС. Засега наличните източници на данни са ограничени. Все още съществуват сериозни трудности в процеса на генериране на данни, което изисква съвместно сътрудничество между академичните среди, бизнеса и правителствата. Необходими са допълнителни данни, за да се определи как качеството влияе върху използването на обществения транспорт и достъпа до него. По-високата честота на следене и обслужване е свързана най-вече в инвестиции в нов подвижен състав, който да може да поеме и гъвкаво да отговори на различното транспортното натоварване във върховите часове и извън тях.

## **Използвана литература**

- Eurostat (2016). Urban Europe Statistics on cities, towns and suburbs. Eurostat: Eurostat.
- Eurostat (2020). Report on the impact of demographic change.
- Sachs, J. D., Lafortune, G., Fuller, G. (05 11 2024 г.). Sustainable Development Report 2024. Извлечено от <<https://dashboards.sdgindex.org/>>.
- UN-Habitat. (2020). Metadata on SDGs Indicator 11.2.1. Nairobi: United Nations Human Settlements.
- Клисурова, М. (2024). РОЛЯ НА ГОЛЕМИТЕ ДАННИ ПРИ ПРИЛАГАНЕТО НА ИНТЕЛИГЕНТНИ ТРАНСПОРТНИ СИСТЕМИ В ГРАДСКА СРЕДА.
- (Klisurova, M. (2024). ROLYA NA GOLEMITE DANNI PRI PRILAGANETO NA INTELIGENTNI TRANSPORTNI SISTEMI V GRADSKA SREDA.)
- Николова, Х. (2017). Приложение на интелигентните транспортни системи за устойчиво развитие на транспорта. - Научни трудове на УНСС.

(Nikolova, H. (2017). Prilozhenie na inteligentnite transportni sistemi za ustoychivo razvitie na transporta. - Nauchni trudove na UNSS.)

Софияплан (30 10 2022 г.). ДНЕВЕН РЕД СОФИЯ 2030 - Мониторингов доклад за изпълнение на Цел 11 от Целите. Извлечено от <<https://sofiaplan.bg/wp-content/uploads/2023/02/Sofia-2030-Report-bg.pdf>>.

(Sofiaplan (30 10 2022 г.). DNEVEN RED SOFIA 2030 - Monitoringov doklad za izpalnenie na Tsel 11 ot Tselite. Izvlecheno ot <<https://sofiaplan.bg/wp-content/uploads/2023/02/Sofia-2030-Report-bg.pdf>>.)

# РАЗВИТИЕ И ТЕНДЕНЦИИ ПРИ МОДЕЛИТЕ ЗА ПРЕДОСТАВЯНЕ НА БИЗНЕС УСЛУГИ

Десислава Руменова Михайлова<sup>331</sup>

*Резюме: Настоящият доклад разглежда различните модели за предоставяне на бизнес услуги като BPO (Business Process Outsourcing), SSC (Shared Service Center) и GBS (Global Business Services). Проследена е еволюцията на тези модели, като са отбелязани и техните най-съществени особености. Акцент е поставен на GBS модела, тъй като той допринася за създаването на най-голяма добавена стойност в една компания. Анализирани са също така и тенденциите в развитието на този вид организации, както и предизвикателствата, пред които са изправени.*

*Ключови думи: глобални бизнес услуги, споделени услуги, аутсорсинг.*

JEL: F23, L80, N70.

## EVOLUTION AND TRENDS IN SERVICE DELIVERY MODELS

Desislava Rumenova Mihaylova<sup>332</sup>

*Abstract: The following report examines the different models for providing business services such as BPO (Business Process Outsourcing), SSC (Shared Service Center) and GBS (Global Business Services). The evolution of these models is traced and their most significant characteristics are highlighted. Emphasis is placed on the GBS model, as it contributes to the creation of the greatest added value in a company. The trends in the development of this type of organizations, as well as the challenges they face, are also analyzed.*

*Keywords: global business services, shared services, outsourcing.*

---

<sup>331</sup> Десислава Руменова Михайлова – Докторант към катедра „МИО и бизнес“, Факултет „Международна икономика и политика“, УНСС, гр. София, ул. „Йордан Радичков“ 7А, вх. Г, ап. 401, e-mail: [mihaylova.desislava.r@gmail.com](mailto:mihaylova.desislava.r@gmail.com)

<sup>332</sup> Desislava Rumenova Mihaylova – PhD student at the Department of International Economics and Business, Faculty of International Economics and Politics, UNWE, Sofia, 7A Yordan Radichkov Street, vh. D, apt. 401, e-mail: [mihaylova.desislava.r@gmail.com](mailto:mihaylova.desislava.r@gmail.com)



## **Въведение**

Все по-често чуваме термини като аутсорсинг (BPO - Business Process Outsourcing), споделени услуги (Shared Service Centers (SSC) - центрове за споделени услуги), глобални бизнес услуги (Global Business Services (GBS)). Всички те представляват модели на предоставяне на услуга, „изнесена“ от компанията. Каква е последната тенденция, какво е общото между тези модели, по какво се различават и с какво се характеризират са въпросите, които ще бъдат разгледани в настоящия доклад.

Обект на изследване ще бъдат моделите за предоставяне на услуги, като няма да отделяме съществено внимание на BPO модела, а само ще го разграничим от останалите два с цел по-голяма информираност по темата.

През последното десетилетие сорсинг секторът е една от най-бързо растящите индустрии в повечето страни от Югоизточна Европа. В частност България успя да извоюва своето място сред предпочитаните страни за преместване на дейности и бизнес процеси от други държави. С това моделите за „споделените услуги“ са тема, която все повече засилва своята актуалност и значимост, което от своя страна обуславя нуждата от това да има повече знание по тази недостатъчно изследвана научно тема.

## **1. Модели за предоставяне на бизнес услуги - исторически поглед**

В глобален мащаб „модата“ за създаването на центрове за споделени услуги съществува още от средата на 80-те години на XX век. След 2005г. започва все по-усилено да се говори за концепция „следващо ниво“, наречена глобални бизнес услуги. Самото име подсказва, че тук става дума за един глобален модел, който използва предимствата на корпоративните стандарти и има по-разширен географски обхват, като същевременно с това извлича полза от локалните трудови характеристики на пазара.

Моделът на споделените услуги води началото си от американските компании, които осъзнават ползите от това повтарящи се дейности да се консолидират в отделна единица. Впоследствие идеята се разпространява и отвъд Америка, като сред предпочитаните дестинации се открояват страните от Централна и Източна Европа. От средата на 90-те години се наблюдава и разширяване на концепцията за центровете за споделени услуги към Южна Америка и Азия. Причина за създаването на центрове за споделени услуги е

била именно желанието на компаниите да централизират извършването на определени административни дейности (back office) в отделна структурна единица, като в началото се поставя фокус върху транзакционни процеси с ниска добавена стойност, а впоследствие и започват да се търсят локации, позволяващи оптимизиране на разходите. Тук е мястото да направим разграничаването между аутсорсинг организации и центрове за споделени услуги. В ВРО компанията ангажира трета страна, разполагаща с нужните ресурси, да извършва съответните процеси от нейно име. Важно уточнение тук е, че доставчикът на аутсорсинг услугата може да се намира в рамките на държавата, в която е базирана компанията (onshore outsourcing) или в друга страна (offshore outsourcing или nearshore outsourcing, ако става дума за съседна по територии държава). За разлика от този модел, при SSC се създава отделна бизнес единица към компанията-майка (parent company), която извършва съответните процеси за разнородни дейности в организацията като финанси, човешки ресурси и др.

#### 1.1. Еволюцията на моделите за предоставяне на бизнес услуги (Service delivery models)

Тя може най-общо да бъде представена по следния начин:



Децентрализираният модел на предоставяне на услуги се състои в това всеки отдел или бизнес единица да е отговорна сама за различни видове услуги. Това означава, че всеки отдел управлява самостоятелно собствените си функции като финанси, човешки ресурси, информационни технологии, снабдяване (procurement) и др. Напр. всеки регионален офис има свои собствени екипи, отговарящи за човешките ресурси, ИТ, финанси. Сред предимствата на този модел следва да отбележим възможността за бързо взимане на решения и съобразяването с нуждите на съответната единица без да е необходимо съгласуване с централата. С времето организациите започват да осъзнават недостатъците на този модел, сред които най-съществени са дублирането на дейности и ангажирането на повече ресурси.

На следващ етап този модел се заменя от централизиран такъв след осъзнаването, че децентрализацията е неефективна, както от гледна точка разходи, така и откъм резултати. Така много компании се насочват към обединяването на дейности в една корпоративна функция, най-често отдел (напр. в отдел Човешки ресурси попадат процеси като администриране на заплати, допълнителни придобивки, наемане на персонал, освобождаване и др.). За разлика от предходния модел, тук разходите са по-оптимизирани, процесите са по-добре организирани, ефективността е подобрена и има възможност за по-добър контрол. Недостатък на този модел обаче се оказва липсата на подход, фокусиран върху нуждите на клиента, както и липсата на гъвкавост и бърза адаптивност към специфични нужди.

Централизираният модел по-късно отстъпва място на „споделените услуги“, които надграждат над предимствата на предходния. Този модел позволява една по-балансирана връзка между различните бизнес единици, като едновременно с това подпомага вземането на решения и се фокусира върху постоянно усъвършенстване на процесите (continuous improvement) и подобряване на клиентската удовлетвореност. При този модел се обединяват специфични услуги от различни отдели в отделна единица. Например, създава се център за споделени услуги за финансови операции, като тук попадат разплащания с доставчици и събиране на вземания от клиенти, като този център обслужва няколко или всички пазари, на които оперира компанията-майка.

Следващото ниво на развитие на модела за предоставяне на услуги са т.н. глобални бизнес услуги (GBS). При него компаниите централизират и стандартизират няколко бизнес функции и процеси на глобално ниво. Обикновено GBS включват в себе си концепцията за споделени услуги, като обаче разширяват обхвата с цялостни процеси (end-to-end processes) и услуги, които подпомагат бизнес целите на организацията. При този модел услугите не са само споделени в организацията, но могат и да бъдат разширени до различни региони и държави, в които компанията оперира.

Основната разлика между GBS и SSC се състои в стратегическия фокус и обхват. В SSC основно се поставя акцент върху това определени услуги да се доставят ефективно, докато в GBS са интегрирани по-голям обхват от функции и процеси, целящи да създадат добавена стойност и трансформация в цялата организация. Именно този по-всеобхватен подход позволява на GBS организациите да подпомагат стратегическите решения, да се възползват пълноценно от предимствата на автоматизациите и анализа на информация (data analytics) и с това да стимулира продължаващото развитие в организацията. Поради постоянно растящите изисквания на пазара в наши дни именно

GBS моделът се определя като по-ефективен в сравнение със споменатите по-горе модели.

## **2. Същност на GBS организациите**

### *2.1. Модел на работа*

Ролята на GBS организацията е да подпомага и подобрява представянето на компанията-майка. Ключ за успех се явява съгласуването на стратегиите им и създаването на визия за GBS, която позволява на тези центрове да се развиват паралелно с развитието на основната организация. Като първа стъпка от процеса може да се посочи именно определянето на стратегия. Договорът, в който се описват условията, в т.ч. и целите на GBS организацията, какви услуги следва да предоставя, както и какви са отговорностите, се нарича Споразумение за ниво на обслужване (Service Level Agreement (SLA)). Тези споразумения служат като инструмент за управление на очакванията към предоставяните услуги. Те представляват двустранни споразумения за партньорство, дефиниращи изискванията, целите и нивата на услугата, като по този начин спомагат за правилното управление на очакванията, както от страна на GBS организацията, така и на другата страна.

Сред задължителните реквизити на тези споразумения следва да се посочат:

- ✓ Продължителност на споразумението;
- ✓ Обхват на услугите (Service Deliverables);
- ✓ Изпълнение на услугите (Service Performance);
- ✓ Управление на услугите (Service Management);
- ✓ Цена.

За да може да се измерва ефективността на предоставяните услуги, GBS организациите следва да разработят набор от ключови показатели за ефективност (Key Performance Indicators (KPI)), които се установяват според стратегическите й цели. Тук е важно да се направи разграничение между KPI и метрика (metric). Докато първите са обвързани със стратегическите цели, метриците са количествени измерители на определи процеси на едно по-оперативно ниво. Обикновено организациите имат много на брой метрики, но само няколко KPIs, като може да се каже, че последните са отправна точка за дефинирането на метриците. KPIs измерват успеха или провала на стратегията. Причините GBS организациите да се фокусират върху измерителите на дейностите, които предоставят, могат да бъдат обобщени по следния начин:

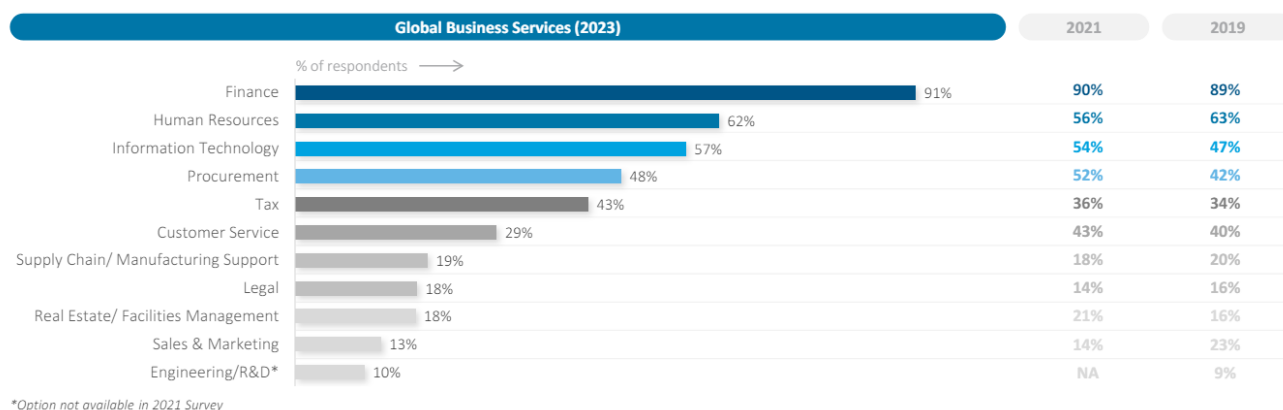
- ✓ Спомагат за поставяне на фокус върху същественото за организацията;

- ✓ Подпомагат алокирането на ресурси според нуждите;
- ✓ Позволяват историческо сравнение на нивото на услугите и установяват „мода“;
- ✓ Дават възможност за управление на риска и контрол;
- ✓ Подпомагат взимането на обективни решения.

Важно е да се отбележи, че измерителите за успеха трябва да се следят постоянно и да се актуализират периодично, за да може да не изостават от динамиката, с която се развива бизнесът и организациите.

## 2.2. Приложимост и фактори за успех

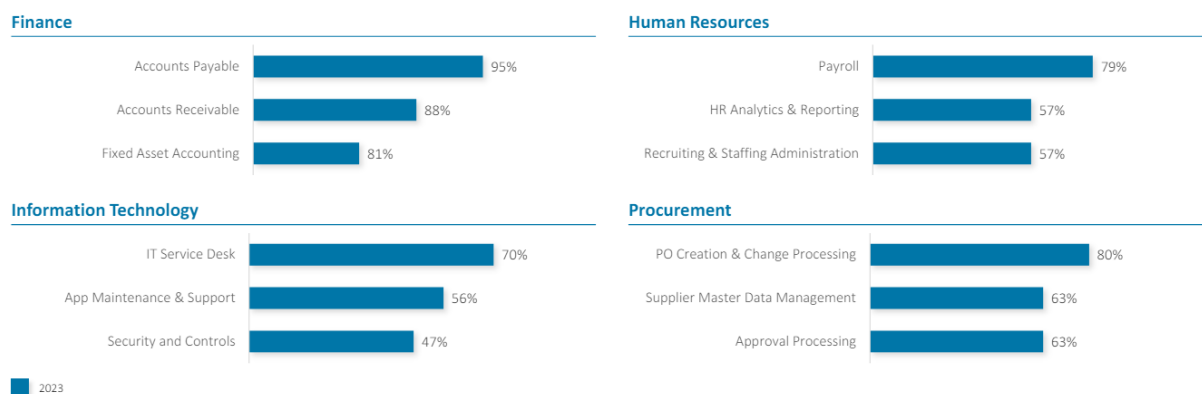
Моделът на глобалните бизнес услуги набира все по-голяма популярност, затова нека да видим кои са функциите, които най-често се оперират в GBS организации. Според проучване от 2023, направено от Deloitte сред компании с центрове за споделени услуги в над 57 различни държави, най-широко разпространените дейности в GBS са финанси (90%), човешки ресурси (56%) и информационни технологии (54%).



**Фигура 1. Функции в GBS организациите**

Източник: Deloitte (2023). *Global Shared Services and Outsourcing Survey*. [online], Available at: [www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/us/Documents/process-and-operations/us-2023-global-shared-services-and-outsourcing-survey-executive-summary.pdf](http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/us/Documents/process-and-operations/us-2023-global-shared-services-and-outsourcing-survey-executive-summary.pdf) >. [27 November 2024]

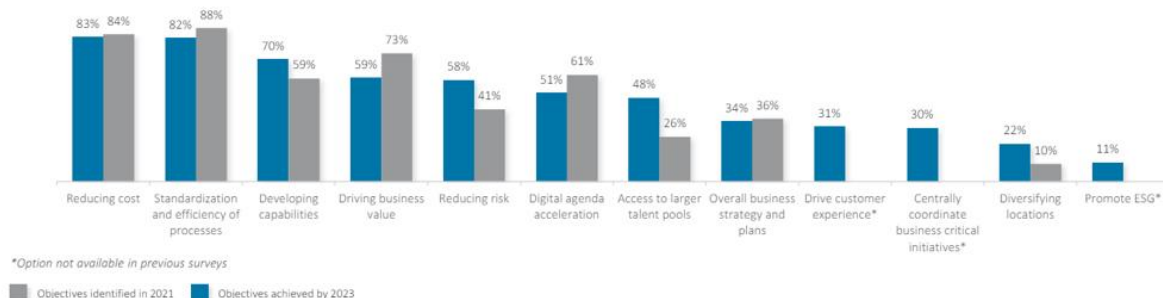
Най-разпространените дейности в тези сфери са представени на следната фигура:



**Фигура 2. Дейности в GBS организациите**

Източник: Deloitte (2023). *Global Shared Services and Outsourcing Survey*. [online], Available at: [www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/us/Documents/process-and-operations/us-2023-global-shared-services-and-outsourcing-survey-executive-summary.pdf](http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/us/Documents/process-and-operations/us-2023-global-shared-services-and-outsourcing-survey-executive-summary.pdf) >. [27 November 2024]

Проучването обхваща и темата за реализираните цели от GBS организациите, като тук водещо място заемат намаляване на разходите, стандартизация и ефективност на процеси. Търсейки причините, които водят до постигането на тези цели, проучването дефинира автоматизациите като ключови за постигане на успех.



**Фигура 3. Постигнати цели чрез GBS организациите**

Източник: Deloitte (2023). *Global Shared Services and Outsourcing Survey*. [online], Available at: [www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/us/Documents/process-and-operations/us-2023-global-shared-services-and-outsourcing-survey-executive-summary.pdf](http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/us/Documents/process-and-operations/us-2023-global-shared-services-and-outsourcing-survey-executive-summary.pdf) >. [27 November 2024]

### 3. Предизвикателства и тенденции

Последните няколко години в световен мащаб сме свидетели на много промени, което поставя глобалните споделени услуги на прага на нова ера. Скорострелно напредващи технологии, икономическа несигурност, нарастване на геополитическото напрежение и

повишаване нуждите на бизнеса водят до трансформиране на идеята от ефективност на разходите към създаването на стойност.

Според проучване на PwC основно предизвикателство пред GBS организациите в наши дни се явява привличането и задържането на ключови таланти, което обуславя нуждата от съставянето на дългосрочни стратегии (PwC Study (2023). Redefining success in dynamic markets. [online], Available at: [www.pwc.de/en/process-optimization/pwc-study-2023-global-business-services-in-transition-driving-force-for-innovation-and-business-transformation.html](https://www.pwc.de/en/process-optimization/pwc-study-2023-global-business-services-in-transition-driving-force-for-innovation-and-business-transformation.html)). [27 November 2024]). Проучването показва, че 31% от компаниите искат да позиционират GBS организацията си като място за привличане, развитие и задържане на експерти, което подпомага увеличаването на знания. Виртуално сътрудничество, гъвкав начин на работа и използването на agile методологии са вече приети като стандарт в сферата, за да се отговори на нарастващите изисквания на трудовия пазар. Специалисти с експертиза в сферата на анализите и иновациите са сред най-търсените от GBS организациите. Така човешкият ресурс се явява ключов за създаването на добавена стойност, която е в основата на развитието на всяка компания днес.

## **Заключение**

Моделите за предоставяне на услуги като BPO, SSC и GBS са от основно значение за съвременните организации, търсещи оптимизация на процесите си и постигане на висока ефективност. Този обаче, който отговаря най-пълно на изискванията на постоянно променящата се бизнес среда, е GBS моделът. Все по-усилено компаниите се стремят към установяване на конкурентно предимство и повишаване на добавената стойност. Именно тук идва ролята на GBS организациите, които са ключова част от стратегията на всеки модерен бизнес. Основна роля за тяхната успеваемост играе човешкият капитал, който е в основата на изпълнението на стратегии за добавяне на по-голяма стойност за бизнеса. Това от своя страна налага още повече инвестиции в привличането и задържането на таланти, което се очертава да бъде сред основните предизвикателства на бъдещето.

## **Използвана литература**

Deloitte (2023). Global Shared Services Survey, [online] Available at: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/us/Documents/process-and->

[operations/us-2023-global-shared-services-and-outsourcing-survey-executive-summary.pdf](#)>. [27.11.2024]

PwC Study (2023). Redefining success in dynamic markets, [online] Available at: <<https://www.pwc.de/en/process-optimization/pwc-study-2023-global-business-services-in-transition-driving-force-for-innovation-and-business-transformation.html>>. [27.11.2024]

Gartner (2021). 3 Advantages of Shared Services Over Centralized Services, [online] Available at: <<https://www.gartner.com/smarterwithgartner/3-advantages-of-shared-services-over-centralized-services>>. [27.11.2024]

SSON (2023). Beginner's Guide to Shared Services. [online] Available at: <<https://www.ssonetwork.com/global-business-services/articles/a-guide-to-shared-services-centers>>. [27.11.2024]



# ВЛИЯНИЕ НА ДЕМОГРАФСКИТЕ ФАКТОРИ ВЪРХУ РАЗВИТИЕТО НА БИЗНЕСА В СЕВЕРОЗАПАДНИЯ РЕГИОН В БЪЛГАРИЯ

Мариян Александров<sup>333</sup>

*Резюме: България е част от Европейския съюз вече седемнадесет години. По последни статистически данни за демографското състояние на страната, България е страната с най-ниска средна продължителност на живота в Европейския съюз и съответно с най-ниска продължителност на трудовия живот, съгласно европейската статистическа служба Евростат. Демографското състояние на територията рефлектира върху всички сфери, но най-значително въздействие оказва върху икономическото развитие, тъй като икономиката на една държава се задвижва от активното трудоспособно население. Именно значимостта на взаимовръзката между демографското и икономическото развитие, определя актуалността на проблема и неговите многостранни аспекти. Северозападният регион се характеризира с отрицателни тенденции в демографските, икономическите и бизнес показатели. Паралелно с отрицателните демографски показатели се наблюдава висока безработица, високо ниво на предлагане на работа от страна на бизнеса и висока незаинтересованост от страна на безработните лица за включване в трудовия живот.*

*Ключови думи: бизнес, демография, устойчиво развитие.*

JEL: J10.

---

<sup>333</sup> Мариян Александров – Докторант, катедра "Регионално развитие", Факултет "Управление и администрация", УНСС, София, e-mail: [mariyan.aleksandrov@unwe.bg](mailto:mariyan.aleksandrov@unwe.bg)

# INFLUENCE OF DEMOGRAPHIC FACTORS ON BUSINESS DEVELOPMENT IN THE NORTH-WESTERN REGION IN BULGARIA

Mariyan Aleksandrov<sup>334</sup>

*Abstract: Bulgaria has been part of the European Union for seventeen years. According to the latest statistical data, Bulgaria is the country with the lowest average life expectancy in the European Union and, accordingly, with the lowest working life expectancy, according to the European statistical service Eurostat. The demographic state of the territory reflects on all spheres, but it has the most significant impact on economic development, since the economy of a country is driven by the active working population. It is the significance of the interrelationship between demographic and economic development that determines the topicality of the problem and its multifaceted aspects. The North-West region is characterized by negative trends in demographic, economic and business indicators. In parallel with the negative demographic indicators, there is high unemployment, a high level of job offer by businesses and a high lack of interest on the part of the unemployed to join the working life.*

*Keywords: business, demography, sustainable development.*

*JEL: J10.*

## 1. Картина на демографските фактори на Република България

В началото на едно изследване следва да се структурира общата рамка на изследвания проблем, след което да се навлезе в спецификата на проблема. За целите на доклада ще бъде приложен дедуктивен подход за изследване на проблеми и вземане на решения. Изследването стартира с обща демографска картина на България, като от разгледаните данни в страната следва да се говори за Демографска криза. Под криза следва да разбираме нестабилно състояние на средата, което засяга общността и води до негативни последици за бъдещото развитие на нацията. Демографската криза с многостранните ѝ проявления е един от най-сериозните проблеми, пред които е

---

<sup>334</sup> Mariyan Aleksandrov – Ph.D. Student, Department „Regional Development”, “Management and Administration” Faculty, UNWE, Sofia, e-mail: [mariyan.aleksandrov@unwe.bg](mailto:mariyan.aleksandrov@unwe.bg)

изправена България, тъй като се наблюдава тенденция на намаляващо и застаряващо население. Към 31 декември 2023 г. населението на България е 6 445 481 души, което представлява 1.4% от населението на Европейския съюз. В сравнение с 2022 г. населението на страната намалява с 2 229 души, или с 0.03% (С 43 809 души е намалял българският народ само за 2023 г.“, 29 Април 2024, <https://rns.bg/68924-2/>). Твърденията за демографска криза са подкрепени с резултатите от предварителната оценка, направена от Националния статистически институт, относно преброяването на населението към 2021 г., с която се потвърждава задълбочаващата се демографска тенденция през последните 30 години. Спрямо предишното преброяване през 2011 г. населението е намаляло с 11%. ( „Преброяване 2021/ Резултати“, б.д., <https://census2021.bg/>.)

Негативните тенденции в демографската картина на България са придружени от съществени различия в условията на живот и трудовата реализация на населението в териториален аспект, които са основна предпоставка за непълноценното протичане на демографските процеси – промяна във възрастовата структура на населението, ниска раждаемост, висока смъртност. По последни статистически данни, България е страната с най-ниска средна продължителност на живота в Европейския съюз и съответно с най-ниска продължителност на трудовия живот, съгласно европейската статистическа служба Евростат. Демографското състояние на територията рефлектира върху всички сфери, но най-значително въздействие оказва върху икономическото развитие, тъй като икономиката на една държава се задвижва от активното трудоспособно население. Именно значимостта на взаимовръзката между демографското и икономическото развитие, определя актуалността на проблема и неговите многостранни аспекти.

Основният движещ механизъм на социално-икономическия растеж е населението, затова и неговата структура определя функционирането на всички сфери – икономика, здравеопазване, образование и др. През последните 10 години населението на България е намаляло с близо милион и половина души, като по данни от последното преброяване на НСИ от 2021 г., то е 6 838 937 души. В сравнение с изминалата година, населението е намаляло с 77 611 души. Към 2021 г. населените места в страната са 5 257, от които 257 градове и 5 000 села, от които 164 населени места са без население. Най-голям е техният брой в областите Габрово - 62, Велико Търново - 54 и Кърджали – 11, или в 22.0% от населените места, живеят от 1 до 49 души включително. (НСИ. Преброяване 2021/ Резултати.)

Високата смъртност е едно от основните предизвикателства пред демографските статистики (*Фигура 1.*). За 2021 г. общият брой умирения е 148 995, от които 77 299 мъже и 71 696 жени, което е с 24 260 или 19,4% повече от предходната. Коефициент на обща смъртност през годините драстично се увеличава, като неговите стойности за изминалата година са 21.7‰.



**Фигура 1. Коефициент на обща смъртност от 2010 до 2021г.**

*Източник: Коефициент на обща смъртност от 2010 до 2021 г. Данни НСИ.*

В България се наблюдава висока урбанизация и съсредоточаване на населението в големите градове е най-вече в столицата-София. За целите на доклада е избран да бъде разгледан Северозападният регион.

## **2. Демографска характеристика на Северозападен регион**

В Северозападния регион са включени пет области – Монтана, Враца, Видин, Плевен и Ловеч, и включените в тях 51 общини. Районът обхваща западната част на Дунавската равнина, между Стара планина и река Дунав. Граничи с Република Румъния и с Република Сърбия, като представлява 17% от територията на страната, през която преминават транспортните еврокоридори № 4 и №7 /по река Дунав/. Това определя територията на региона като перспективна по отношение на географското и положение.

По отношение на демографската картина, Северозападният регион представлява слабо населена територия, в определени части дори обезлюдена. В периода 2001- 2011 г. населението е намаляло с 190 хил. д. или с 18,3%. Това е най-голямото абсолютно и относително намаляване на населението от всички райони. През 2011 г. населението е 847 138 д., а съгласно преброяването от 2021 г. - 702 773 д., което е със близо 150 хил. д. по-малко за последните 10 години (*Фигура 2.*). От посочените данни, става ясно че

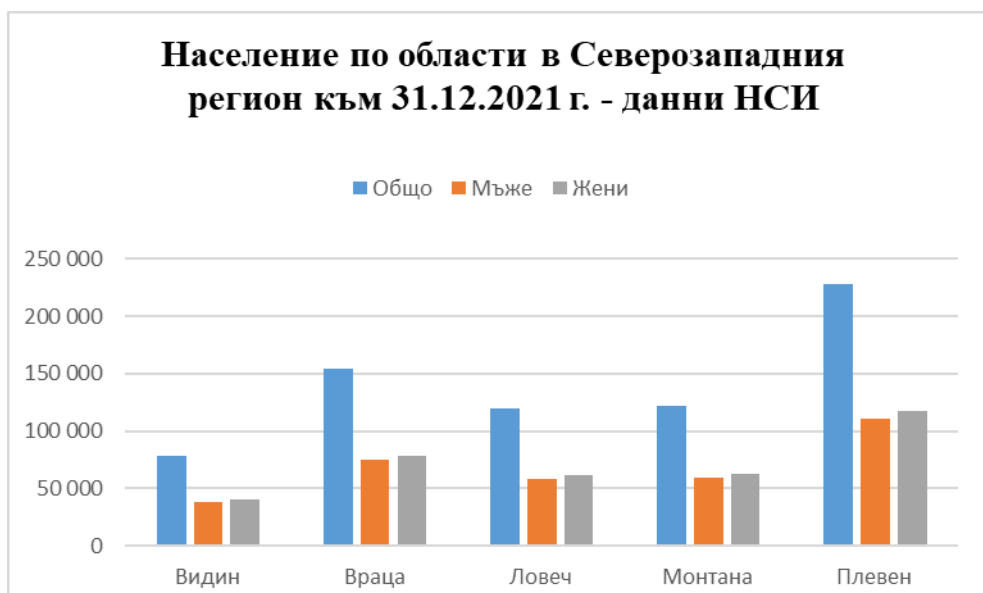
тенденцията към намаляване броя на населението е трайна и непроменлива в последните десетилетия, като най – изразена е в област Видин. Северозападният регион е най-рядко населеният и същевременно най-засегнат от миграционни движения на населението извън него.



**Фигура 2. Население в Северозападния регион през годините**

*Източник: данни „Инфостат“.*

На територията на региона са разположени 45 града, степента на урбанизация е 445 111 (живущи в градовете), или 63.3%, при стойности през 2011 г. от 529 030 души. Селското население е 231 606. Област Плевен бележи най-високи стойности по брой население – 228 300, а област Видин, най-ниските – 78 814 (Фигура 3.).



**Фигура 3. Население по области в Северозападния регион към 31.12.2021 г.,**

*Източник: данни НСИ*

Коефициентът на естествен прираст в региона е -20.7 % , в област Видин – 25.7 %, Монтана – на ниво област - 23,1 %, Враца – 20,00%, Ловеч – 19,2 % и Плевен -18,9%, като отрицателни стойности в този показател се наблюдават още от края на миналия век, във всяка една от областите. За изминалата година населението на региона е намаляло с -14 730 души. Съществено влияние върху броя и структурите на населението в района оказва и механичният прираст, който през 2021 г. достига стойности от - 2 669 души, като от областите е най-силно изявен в област Враца – 815 души.

По отношение на смъртността, в Северозападния регион коефициентът е най-висок 28.4‰, спрямо средните стойности за страната 21.7‰. На областно ниво, смъртността е най-висока в област Видин 32.3‰ и най-ниска в област Плевен 26.6‰, а водещите причини за смъртност са болести на органите на кръвообращението, болести на сърцето и злокачествени новообразувания. Коефициентът на детска смъртност в региона е 7,1 ‰, при среден за страната 5,6 ‰.

Влошената възрастова структура е в резултат на мащабните миграционни процеси предимно сред младите възрастови групи. Емигрирането на цели млади семейства (заедно с децата) ускорява процеса на остаряване (Национална стратегия за демографско развитие на България. Застаряването на населението е процес с дълбоки последици за икономиката, пазара на труда и социалните системи. То засяга всички аспекти на икономическия и социалния живот на района.

Коефициентът на заетост е водещ индикатор за пазара на труда, показвайки каква част от населението в трудоспособна възраст работи. В периода 2011–2021 г. заетостта на населението в активна възраст бележи ръст в Северозападен район и достига 59.6% през 2021 г., но изостава значително от средната за страната 68,1%. Коефициентът на безработица за 2021 г. е 7,4 %, при среден за страната 4,9 %.

Северозападният район е най-бедният в страната. През 2019 г. (последни официални данни на НСИ на областно ниво към август 2021 г.) брутният вътрешен продукт както по абсолютна стойност (7,7 млрд. лв.), така и по относителен размер (10,5 хил. лв. на човек от населението) е най-ниският в страната. В рамките на района БВП е най-нисък в област Видин – 732 млн. лв. и 8,7 хил. лв. на човек от населението. Област Плевен произвежда най-голям вътрешен продукт (2,3 млрд. лв.), но относителният му обем е най-висок в област Враца – 13,3 хил. лв. на човек от населението.

Структурата на икономиката на Северозападния район се отличава от средната за страната със сравнително висок дял на аграрния сектор и индустрията и чувствително по-нисък дял на сектора на услугите. Брутната добавена стойност през 2019 г. достига 6,6 млрд. лв., от които 10% в земеделието (при 4% за страната), 32% в индустрията (при 25% за страната) и 58% в услугите (при 71% за страната). Тази картина е резултат от коренно различната структура в отделните области в района. Областите Видин и Монтана имат едни от най-високите дялове на брутната добавена стойност в аграрния сектор в страната (14%), област Враца е значително индустриализирана (48%) с много нисък дял на услугите (44%), а в областите Видин и Плевен секторът на услугите е силно застъпен (съответно 71% и 66%).

Пазарът на труда в Северозападния район продължава да страда от редица трудности и през 2020 г. Икономическата активност и заетостта са изключително ниски, а безработицата – висока. Коефициентът на икономическа активност на населението на 15-64 г. (работещи и търсещи работа) за района е 67,6% (при 72,2% за страната) и в нито една област не преминава 70%. Коефициентът на заетост достига 58,7% (при 68,5% за страната), варирайки от 52,1% в област Монтана до 64,1% в област Ловеч. Коефициентът на безработица е 13,2% (при 5,2% за страната), като в област Монтана достига до 24,1%, а в област Видин – до 19,3%.

Предизвикателства пред пазара на труда в Северозападния район остават застаряването на населението и влошената образователна структура на работната сила. Във всяка една от областите в района коефициентът на демографско заместване като отношение на населението на възраст 15-19 г. към това на 60-64 г. е по-нисък от средния

за страната (67%). В Плевен той е 63%, което означава, че на всеки сто възрастни хора, на които им предстои да излязат от пазара на труда през следващите няколко години, съответстват 63-ма младежи, на които им предстои да се влеят в работната сила.

### **3. Перспективи и предизвикателства пред бъдещото развитие на Северозападния регион на България**

От направения преглед става ясно, че е налице висока необходимост от прилагане на ясни и целенасочени политики и стратегии за предотвратяване на задълбочаващите се взаимосвързани проблеми, съобразени със специфичния потенциал на региона и всяка една област. Пример за такъв стратегически документ е Интегрирана териториална стратегия на Северозападния регион 2021 – 2027 г., предметът на която не са конкретни планове, проекти, програми или инвестиционни предложения, а общата идейна рамка на визията за развитие на региона. Част от формулираните със специфичните цели дейности за постигане на стратегическите цели са свързани с изграждане на бизнес мрежи, стимулиране развитието на различни форми на туризъм, подобряване на качеството на живот и на свързаността на района в национален и международен план, подобряване на достъпа до образователни, здравни, социални, културни услуги и спорт и др.,

Обуславят се три основни приоритета за развитие на региона, а именно:

- Ускоряване на растежа на регионалната икономика – постигането на този приоритет ще се извърши чрез привличане на инвестиции, които са основен фактор за развитие, реструктуриране и растеж на икономиката и чрез развитие и повишаване на конкурентоспособността на регионалната икономика;

- Съхраняване и развитие на човешкия капитал – планира се реализацията на целенасочени мерки за развитието на социални системи, като : здравна, социални , културна и спортни и други услуги;

- Териториална свързаност, устойчиво развитие и намаляване на неравенствата – насочен е към подобряване на съществуващата инфраструктура за железопътен, автомобилен и воден транспорт, което ще доведе до подобряването на условията за бизнес и търговия и същевременно ще помогне за постигането на по-високо ниво на безопасност в транспортната система на страната.

Регионалният съвет за развитие на Северозападния регион е органът, който ще следи за прилагането на стратегията, който състав включва областните управители, представители на общините, Министерския съвет, НСОРБ, БАН и др.



Регионалната схема за пространствено развитие на Северозападен район от ниво 2 е част от общата схема на основни документи за регионалното и пространствено развитие и планиране. Тя се разработва като алтернатива, но и като продължение на Регионалните планове за районите от ниво 2 за периода 2013-2020 г., поставяйки икономическото, социалното и териториалното сближаване във фокуса на заложените стратегически приоритети на Интегрираната териториална стратегия за развитие на Северозападен район, в съответствие с Националната стратегия за регионално развитие на Р. България (2012 - 2022 г.), Националната концепция за пространствено развитие за периода 2013-2025 г. (Актуализация 2019 г.), Национална програма за развитие „България 2030“ и насоките на политиката на ЕС за сближаване и регионално развитие за периода 2021-2027 г.

Налице са действащи стратегически документи през последните години, насочени към преодоляване на регионалните различия в региона, изпълнението на които, съгласно негативната статистика, е неефективно. Факт е, че приложените мерки в демографската политика имат „отложен“ резултат във времето, тъй като резултатите е невъзможно да бъдат налице за кратък период от време, но в последните 30 години не се наблюдава дори частично подобрение на демографската картина. Наред с разработените стратегически документи, липсва разработена стратегия с тясно насочени и изпълними мерки насочени към спецификата на демографската ситуация на Северозападния регион, за създаване на условия задържащи младото трудоспособно население на територията на региона.

Важно за България е да работи в посока на уеднаквяване на жизнения стандарт в различните региони, чрез прилагането на различни механизми, проекти и програми за подобряване на живота в изоставащите региони на страната.

### **Използвана литература**

Михайлов, В. (2022). Статистиката е безмилостна: 167 напълно обезлюдени населени места в България, 05 Май 2022. Наличен на: <<https://fakti.bg/>>.

(Mihaylov, V. (2022). Statistikata e bezmilostna: 167 napalno obezlyudeni naseleni mesta v Bulgaria, 05 May 2022. Nalichen na: <<https://fakti.bg/>>.)

НСИ. Преброяване 2021/ Резултати, б.д. Наличен на: <<https://census2021.bg/>>.

(NSI. Prebroyavane 2021/ Rezultati, b.d. Nalichen na: <<https://census2021.bg/>>.)

НСИ. НАСЕЛЕНИЕ ПО ОБЛАСТИ, ОБЩИНИ И ВЪЗРАСТ КЪМ 7.09.2021 ГОДИНА,  
б.д. Наличен на: <<https://infostat.nsi.bg/>>.

(NSI. NASELENIE PO OBLASTI, OBSHTINI I VAZRAST KAM 7.09.2021 GODINA, b.d.  
Nalichen na: <<https://infostat.nsi.bg/>>.)

Доклад на Комисията за регионално развитие от 2016 г. относно европейското  
териториално сътрудничество. Наличен на:  
<http://www.europarl.europa.eu/doceo/document/A-8-2016><<https://eur-lex.europa.eu/>>.

(Doklad na Komisiyata za regionalno razvitie ot 2016 g. odnosno evropeyskoto teritorialno  
satrudnichestvo. Nalichen na: <<https://eur-lex.europa.eu/>>.)

Доклад за резултатите от последваща оценка за изпълнението на „Регионалният план за  
развитие 2014 – 2020 г. на Северен централен район от ниво 2, Наличен на:  
<<https://eur-lex.europa.eu/>>.

(Doklad za rezultatite ot posledvashta otsenka za izpalnenieto na „Regionalnia plan za razvitie  
2014 – 2020 g. na Severen tsentralen rayon ot nivo 2, Nalichen na: <<https://eur-lex.europa.eu/>>.)

Интегрирана териториална стратегия за развитие на Северен централен регион за  
планиране от ниво 2 за периода 2021 г. – 2027 г., 06.10.2022, Наличен на:  
<<https://www.namrb.org/>>.

(Integrirana teritorialna strategia za razvitie na Severen tsentralen region za planirane ot nivo  
2 za perioda 2021 g. – 2027 g., 06.10.2022, Nalichen na: <<https://www.namrb.org/>>.)

Бърдаров, Г., Илиева, Н., Демографски тенденции в България, Хоризонт 2030.

(Bardarov, G., Ilieva, N., Demografski tendentsii v Bulgaria, Horizont 2030.)

# ИНОВАЦИИ В КИБЕРСИГУРНОСТТА В МАЛКИТЕ И СРЕДНИТЕ ПРЕДПРИЯТИЯ

Татяна Дочева<sup>335</sup>

*Резюме: Разработката извежда необходимостта от въвеждане на иновации и инвестиране в инструменти и услуги за киберсигурност в малките и средни предприятия в България, които са най-засегнати от постоянно развиващата се среда на заплахи, обусловена от напредъка на технологиите. Представени са съвремените тенденции за киберсигурност и киберустойчивост, предимствата и заплахите, които носят новите технологии. Направен е анализ на предизвикателствата пред малките и средни предприятия за внедряване на иновационни дейности и дигитализация на своите процеси и услуги. Изведени са резултати и препоръки за осигуряване на киберзащита и инвестиции в научноизследователска и развойна дейност, с цел гарантиране на сигурността и устойчивостта на цифровите активи в постоянно променящата се технологична среда и постигане на бизнес успех.*

*Ключови думи: киберсигурност, киберустойчивост, иновации, нови технологии.*

JEL: L86, O31.

## INNOVATION IN CYBERSECURITY IN SMES

Tatyana Docheva<sup>336</sup>

*Abstract: The paper highlights the need to innovate and invest in cybersecurity tools and services for small and medium-sized enterprises in Bulgaria, which are most affected by the constantly evolving threat environment driven by advances in technology. It presents the current trends in cybersecurity and cyber resilience, the benefits and threats of new technologies. An analysis is made of the challenges faced by small and medium-sized*

---

<sup>335</sup> Татяна Дочева – Докторант, катедра „Национална и регионална сигурност“, Факултет „Икономика на инфраструктурата“, УНСС, София, e-mail: [tatyana.docheva@unwe.bg](mailto:tatyana.docheva@unwe.bg)

<sup>336</sup> Tatyana Docheva – Ph.D. Student, “National and Regional Security” Department, “Economics or Infrastructure” Faculty, UNWE, Sofia, e-mail: [tatyana.docheva@unwe.bg](mailto:tatyana.docheva@unwe.bg)

*enterprises in implementing innovative activities and digitalization of their processes and services. Results and recommendations for cyber protection and R&D investment are outlined to ensure the security and sustainability of digital assets in an ever-changing technological environment and achieve business success.*

*Keywords: cyber security, cyber resilience, innovations, new technologies.*

*JEL: L86, O31.*

## **Увод**

България е част от глобалния процес на цифровизация и повишаващата се цифрова зависимост. Новите технологии и тенденциите за развитие дават големи възможности на бизнеса, но също така водят и до нови, все още недостатъчно предвидими заплахи и предизвикателства. В епоха, в която цифровите заплахи стават все по-разпространени, разбирането на еволюцията и ефикасността на стратегиите за киберсигурност в съвременните организации е от първостепенно значение.

В доклад на Световния икономически форум се посочва, че през 2022 г. икономиката, свързана с киберсигурността, е растяла два пъти по-бързо от световната икономика, а през 2023 г. сегментът е нараствал четири пъти по-бързо. Според прогноза на анализаторската компания Gartner през 2024г. глобалните разходи за инструменти и проекти за сигурност и управление на риска може да достигнат до 214 милиарда щатски долара, което представлява увеличение от 14,3% спрямо 2023 г.

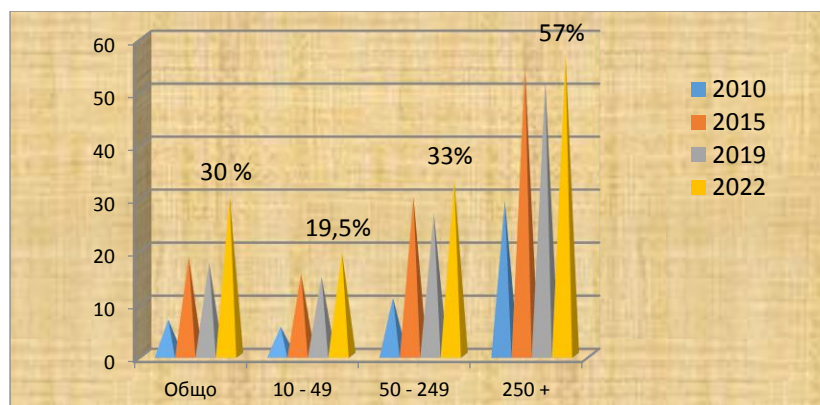
Въпреки че организационните инвестиции в киберустойчивост като цяло се увеличават, бързите иновации и растеж често водят до неравномерно развитие. Организациите, които поддържат минимална жизнеспособна киберустойчивост са намалели с 31% от 2022 г. насам. Все по-голямото изоставане на тези предприятия спрямо онези, които са достатъчно устойчиви в киберпространството се дължи най-вече на новите технологии, които стават достъпни по-широко и много по-бързо, отколкото в миналото, като анализаторите считат, че новите технологии ще донесат повече предимства на нападателите, отколкото на защитниците. Сред най-големите предизвикателства се посочват резкият възход на големите езикови модели (LLM) и генеративния изкуствен интелект, квантовите изчисления, интернет на нещата (IoT), разходите за достъп до адекватни киберуслуги и инструменти, както и липсата на кадри.

В резултат на това най-малко способните организации често се оказват не във състояние да се справят с рисковете, с което застрашават целостта на цялата екосистема.

### **Предизвикателствата пред микропредприятията, малките и средните предприятия (МСП)**

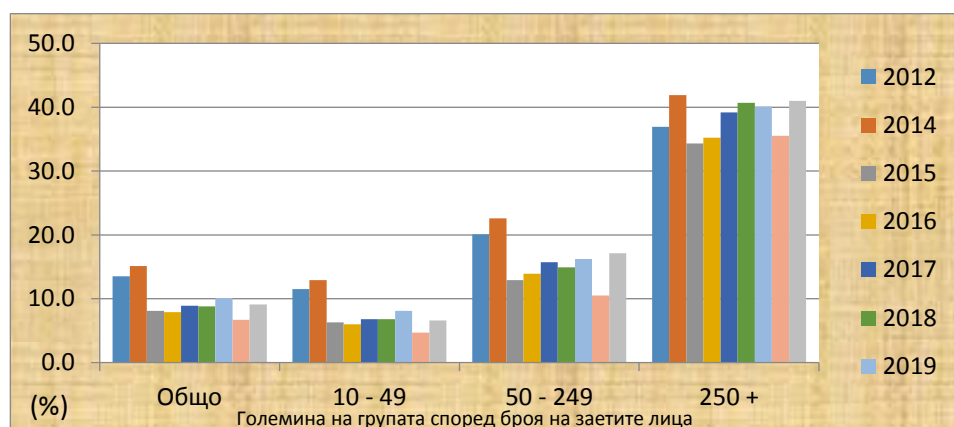
В анализ на РwС за предизвикателствата пред развитието на МСП в България, през 2021 г. се извежда, че основните пречки пред иновационните дейности на МСП и особено на по-малките предприятия е липсата на развита иновационна инфраструктура, умения и финансиране, липсата на квалифициран персонал, нает за дейности в областта на НИРД. Ограничената им способност за вътрешно финансиране на иновациите и за участие в съвместни инициативи с академичните институции забавя подобряването на конкурентоспособността на българските МСП. Като цяло българските МСП все още имат резерви по отношение на дигитализацията на своите процеси и услуги, тъй като те трудно биха могли да си позволят такива допълнителни инвестиции, както и, че много предприятия не разполагат с подробни оценки на разходите и ползите от потенциалната дигитализация.

Броят на предприятията, които имат документи за мерки, практики и процедури за сигурност на ИКТ според броя на заетите лица е незадоволителен и значително по-малък в МСП отколкото в големите предприятия. Разгледани по години броят на МСП се е увеличил повече от три пъти от 2010 до 2022г., но все още съставлява по-малко от 20% от всички малки предприятия и само една трета от всички средни предприятия. Броят при големите предприятия е малко над половината - 57%, но този процент също не е достатъчен предвид риска от липсата на превенция (вж. Фигура 1).



**Фигура 1. Предприятия, които имат документи за мерки, практики и процедури за сигурност на ИКТ**

Проблемът с недостатъчния експертен опит се изостря още повече от факта, че много малка част от МСП предоставят на своя персонал специализирани обучения, свързани с иновациите. Броя на предприятията, които предоставят на заетите си лица обучение в областта на ИКТ е два пъти по-малък при МСП, отколкото в големите предприятия и е намалял приблизително два пъти за периода 2020 - 2022г. в сравнение с периода 2012 и 2014г. (вж. Фигура 2).



**Фигура 2. Предприятия, които предоставят на заетите си лица обучение в областта на ИКТ**

Източник: Инфостат

### Решения в областта на ИКТ и киберсигурността в МСП

Разходите за НИРД вложени от предприятията за 2022г. по данни на НСИ са 858 334лв. Източниците на финансиране са основно от чужбина- 445 881лв. и самофинансиране- 404 862лв. За МСП е трудно, а понякога и невъзможност, да се самофинансират, а в много случаи има и неразбиране, защо трябва да инвестират в иновации, ИКТ и киберсигурност. Съществува известен скептицизъм, че нововъведенията могат да донесат полза, а за разходи за киберсигурност започва да се мисли едва когато стане инцидент.

Една от програмите в помощ на малкия и средния бизнес е процедура BG-RRP-3.005 „Решения в областта на информационните и комуникационни технологии и киберсигурността в малките и средните предприятия”. Нейната цел е да допринесе за ускоряване на прехода към цифровизация на икономиката чрез предоставяне на безвъзмездни средства за внедряване на ИКТ и решения, осигуряващи повишаване

нивото на дигитализация на МСП. **Общият размер на безвъзмездното финансиране** по процедурата е 30 600 000 лв. от Европейския съюз – NextGenerationEU и е насочена към ускоряване на прехода към цифровизация на икономиката чрез улесняване на достъпа на микро, малките и средните предприятия до услуги и решения за внедряване на съвременни цифрови технологии, включително за осигуряване на киберсигурност.

От публикуваните данни се вижда, че **общо по процедурата до 31.05.2024. са сключени 1594 броя договори, с размер на предоставеното финансиране от Механизма на стойност 30 537 194лв., отпуснати** на седем транша. Поради ограничение на изследването: общия размер на предоставените средства, имаме низходящ тренд, който се дължи на изчерпване на средствата по програмата. Финансирани са само 149 от 4904 броя кандидати от списъка с резервните предложения за изпълнение на инвестиции по процедурата, които са преминали успешно оценката, но за които не е достигнало финансиране. Големия брой МСП, които са кандидатствали по програмата говори за осъзнаване на необходимостта от иновации в областта на ИКТ и киберсигурността. Най- добрата защита е превенцията: изисква инвестиции в решения за сигурност, но преди всичко – осъзнаване на мащабите на проблема.

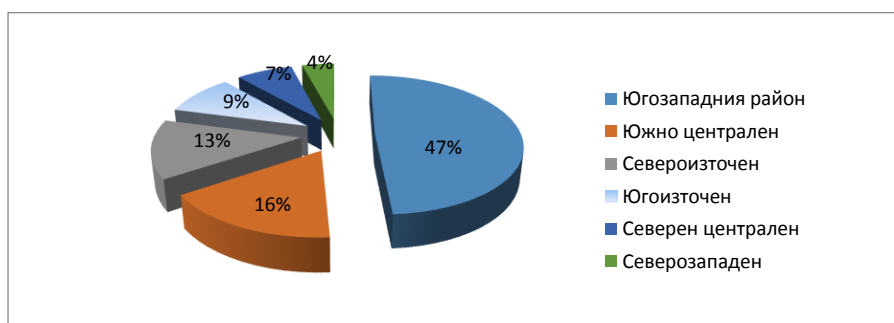
Размер на съфинансиране от бенефициерите е 0,00 лева за всички по всички месеци, т.е. нито един от получателите по процедурата не участва със собствени средства, което е допустимо по процедурата, и съответно процентът на съфинансиране от Съюза е 100%. Почти 90% от бенефициерите са предпочели максималния срок от 12 месеца за изпълнение на договора и много малък е процента на предпочелите по- кратък срок от 6 месеца, което предполага, че повечето бизнеси са преценили, че ще се нуждаят от повече време, за да осъществят нововъведенията в своята дейност.

Също така повечето получатели са предпочели максималния размер от 20 000 лв. на отпусканите средства, като делът на тези, които са кандидатствали за БФП под 15 400лв. е около и под 5%. Това може да означава, че инвестициите в областта на информационните и комуникационни технологии и киберсигурността изискват повече финансови средства или че бенефициерите не искат да правят компромис с качеството на сигурността. Трябва да се отчете и необходимостта от по- усъвършенствани мерки за сигурност в отговор на новите заплахи. С навлизането на ИИ решенията за сигурност стават все по-сложни, скъпи и изискващи специфична експертиза и все по-малко компании могат да си ги позволят в следствие на бюджетни ограничения или корпоративни правила.

По отраслова принадлежност има голяма диверсификация, дори и най-голямата група дейности достига дял малко под 5%.- „Търговия на дребно с други нехранителни стоки, некласифицирана другаде“. За по-цялостен анализ е необходимо обобщаване на данните. Видовете дейности най-общо могат да се отнесат в сферата на Производството, Търговията и Услугите, като Производството включва всички видове производство, Търговията включва всички видове търговия на едро и дребно, а към Услугите се включват транспортни, здравни и издателски дейности, филмова и звукозаписна дейност, рециклиране, далекосъобщителна дейност, както и други професионални дейности, некласифицирани другаде.

Общото за мнозинството е, че около половината от МСП са заети в сферата на Търговията, в сферата на Услугите- около 30% и в Производството под 20%. Това е само условно обединение на отрасловата принадлежност за целите на изследването, в действителност има много голямо разнообразие на видове дейност на МСП, което напълно изключва концентрация на предоставяните средства в малък брой отрасли и предполага, че те са достигнали до множество разнородни МСП.

По място на изпълнение също има голямо разнообразие на населени места, но тук има концентриране- почти половината са от Югозападния район, основно София-град (42%), което може да се обясни, че това е и най-населения район. Но другите градове и области са в пъти по малко, дори Пловдив и Варна, които следват София-Град, варират в диапазона на 10%, а всички останали населени места заемат незначителен дял в диапазона от 0,14 % до 2,97% (вж. Фигура 3).



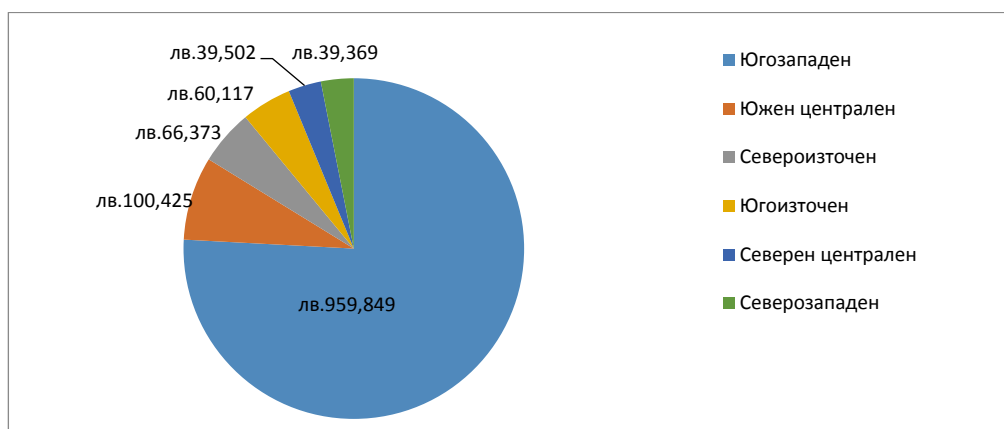
**Фигура 3. Място на изпълнение**

*Източник: Инфостат*

Още по-концентрирани са резултатите за направените разходи за НИРД по статистически райони и сектори през 2022 г., които общо за страната са 1 265 635лв.



Най-много – 76%, са инвестициите за НИРД в Югозападния район, направените разходи във всички останали райони са много под 250 000 лв (вж. Фигура 4).



**Фигура 4. Разходи за НИРД по статистически райони**

*Източник: Инфостат*

Може да се заключи, че БФП са достигнали до множество и разнородни МСП, от които малко над 40% са концентрирани в София-град, а останалите по-малко от 60% са неравномерно разпределени в цялата страна.

## Заключение

Осигуряването на киберзащитата на организациите ще продължи да има ключово значение за бъдещия бизнес успех. За да постигнат наистина успех през следващите години, организациите трябва да инвестират в научноизследователска и развойна дейност, за да са в течение с научните постижения и да гарантират, че техните мерки за киберсигурност са ефективни срещу най-новите заплахи.

Въпреки че фокусът на киберсигурността е върху предотвратяването на атаки, все по-важна става устойчивостта – способността да се продължи основната дейност дори при кибер-срив. Не съществува 100 процента безопасност. Мерките за устойчивост са предназначени да осигурят непрекъснатост на операциите дори след успешен пробив, способността за възстановяване и минимизирането на загубата на данни и времето на престой.

В отговор на бюджетните ограничения се наблюдава ясно изразено преминаване към по-рентабилни решения за киберсигурност. Организациите все по-внимателно проверяват разходите си за киберсигурност, търсейки решения, които осигуряват основни възможности за сигурност, но на по-ниска цена. Тази тенденция не е свързана само с

намирането на по-евтини алтернативи; тя е свързана с постигането на деликатен баланс между достъпността и поддържането на стабилна позиция за киберсигурност.

Друго значително развитие е нарастващото осъзнаване на значението на човешкия фактор в киберсигурността. Организациите започнаха да осъзнават, че технологиите сами по себе си не могат да гарантират сигурността. Все по-голямо внимание трябва да се отделя на обучението на служителите, развитието на култура, съобразена със сигурността, и справянето с човешките грешки, които често са най-слабите звена в киберсигурността.

Обстановката на киберсигурността непрекъснато се развива, движена от нововъзникващи технологии, развиващи се вектори на заплахи и променящи се регулаторни изисквания. За да интегрират ефективно тези тенденции в стратегиите за киберсигурност, организациите трябва да дадат приоритет на инвестициите в решения за сигурност, базирани на изкуствен интелект, да приложат цялостни инициативи за обучение и повишаване на осведомеността, да разработят проактивни възможности за откриване на заплахи и да култивират гъвкави и адаптивни планове за реакция при инциденти. Този подход е от решаващо значение за гарантиране на сигурността и устойчивостта на цифровите активи в постоянно променящата се технологична среда.

#### **Цитирани източници:**

ИКТ решения и киберсигурност в МСП. [online] Available at: <<https://www.mig.government.bg/naczionalen-plan-za-vazstanovyavane-i-ustojchivost/ikt-resheniya-i-kibersigurnost-v-msp/>>. (Последно достъпен 30.10.2024г.).

(ИКТ решения и киберсигурност в МСП. [online] Available at: <<https://www.mig.government.bg/naczionalen-plan-za-vazstanovyavane-i-ustojchivost/ikt-resheniya-i-kibersigurnost-v-msp/>>. (Posledno dostapen 30.10.2024 g.).)

Каква ще е 2024 г. според експертите по киберсигурност. [online] Available at: <[https://digitalk.bg/security/2024/01/18/4577351\\_kakva\\_shte\\_e\\_2024\\_g\\_sporod\\_ekspertite\\_po\\_kibersigurnost](https://digitalk.bg/security/2024/01/18/4577351_kakva_shte_e_2024_g_sporod_ekspertite_po_kibersigurnost)>. (Последно достъпен 30.10.2024г.).

(Kakva shte e 2024 g. spored expertite po kibersigurnost. [online] Available at: <[https://digitalk.bg/security/2024/01/18/4577351\\_kakva\\_shte\\_e\\_2024\\_g\\_sporod\\_ekspe rtite\\_po\\_kibersigurnost](https://digitalk.bg/security/2024/01/18/4577351_kakva_shte_e_2024_g_sporod_ekspe rtite_po_kibersigurnost)>. (Posledno dostapen 30.10.2024 g.).)

Насърчаване на иновациите в предприятията Програма на Съвета по иновациите към БТПП за 2023 г. [online] Available at: <[https://www.bcci.bg/resources/files/Innovation\\_Council\\_Programme\\_2023.pdf](https://www.bcci.bg/resources/files/Innovation_Council_Programme_2023.pdf)>.

(Последно достъпен 30.10.2024г.)

(Nasarchavane na inovaciite w predpriyatiyata Programa na Saveta po inovatciite kam BTPP 2023g. [online] Available at: <[https://www.bcci.bg/resources/files/Innovation\\_Council\\_Programme\\_2023.pdf](https://www.bcci.bg/resources/files/Innovation_Council_Programme_2023.pdf)>.

(Posledno dostapen 30.10.2024 g.).)

2024 Cybersecurity Trends: Key steps, Strategies and Guidance. [online] Available at: <<https://www.acronis.com/en-us/blog/posts/cyber-security>>. (Accessed 30.10.2024).

Cybersecurity In 2024: Challenges And Innovations In A Volatile Era. [online] Available at: <<https://www.forbes.com/councils/forbestechcouncil/2024/01/24/cybersecurity-in-2024-challenges-and-innovations-in-a-volatile-era>>. (Accessed 30.10.2024).

Global Cybersecurity Outlook 2024. [online] Available at: <[https://www3.weforum.org/docs/WEF\\_Global\\_Cybersecurity\\_Outlook\\_2024.pdf](https://www3.weforum.org/docs/WEF_Global_Cybersecurity_Outlook_2024.pdf)>. (Accessed 30.10.2024).

Infoastat. [online] Available at: <<https://infostat.nsi.bg/infostat/>>. (Accessed 30.10.2024).

# СЪСТОЯНИЕ НА КАПИТАЛОВИЯ ПАЗАР В БЪЛГАРИЯ СЛЕД COVID - 19 И КОЛИЧЕСТВЕНА ОЦЕНКА НА АКЦИИТЕ ЧРЕЗ МОКА (CAPM)

Михаела Атанасова<sup>337</sup>

*Резюме: Целта на доклада е да анализира състоянието на капиталовия пазар в България и да изведе тенденциите в развитието му. Показателите на най-стария индекс SOFIX и по-новия BGBX40 (2014) са важни за изграждане на цялостна картина на капиталовия пазар в България. Във финансовия сектор главно инвеститорите и фондовите мениджъри се интересуват от показателите на капиталовите пазари, за да изолират перспективни възможности за инвестиране. В доклада са използвани дневни, месечни и годишни данни от горепосочените индекси в рамките на 20 години (2004г.-2024г.) и 3 години (2021г.-2024г.) за 15 индивидуални компании и са разгледани според коефициента  $\beta$ , изчислен според метода МОКА (CAPM). МОКА се справя по-добре като е приложен индивидуално на компании в извадка.*

*Ключови думи: МОКА, бета, капиталов пазар, България, акции, количествена, оценка.*

*JEL: G300.*

## THE STATE OF BULGARIAN CAPITAL MARKET AFTER COVID - 19 AND QUANTITATIVE ASSESSMENT OF STOCK USING CAPM

Michaela Atanassova<sup>338</sup>

*Abstract: The aim of the paper is to analyse the state of Bulgarian capital market and to derive the tendencies in its development. Indicators of the old index SOFIX and new one BGBX40 are important for forming a complete picture of the Bulgarian capital market. Investors and fund*

---

<sup>337</sup> Михаела Атанасова – Докторант, катедра "Финанси", Финансово-счетоводен факултет, УНСС, София, e-mail: [mihaela.atanasova@unwe.bg](mailto:mihaela.atanasova@unwe.bg)

<sup>338</sup> Michaela Atanassova – PhD Student, Finance Department, Finance and Accounting Faculty, UNWE, Sofia, e-mail: [mihaela.atanasova@unwe.bg](mailto:mihaela.atanasova@unwe.bg)

*managers in finance are interested in those indicators in order to isolate opportunities to invest. In the paper there is 20-year sample (2004-2024) and 3-year sample (2021-2024) of data used for 15 companies in order to estimate the beta coefficient on daily, monthly and yearly basis via CAPM. Results follow the literature that CAPM is more efficient when applied on individual companies than on indices.*

*Keywords: CAPM, beta, capital market, Bulgaria, stock, quantitative, assessment.*

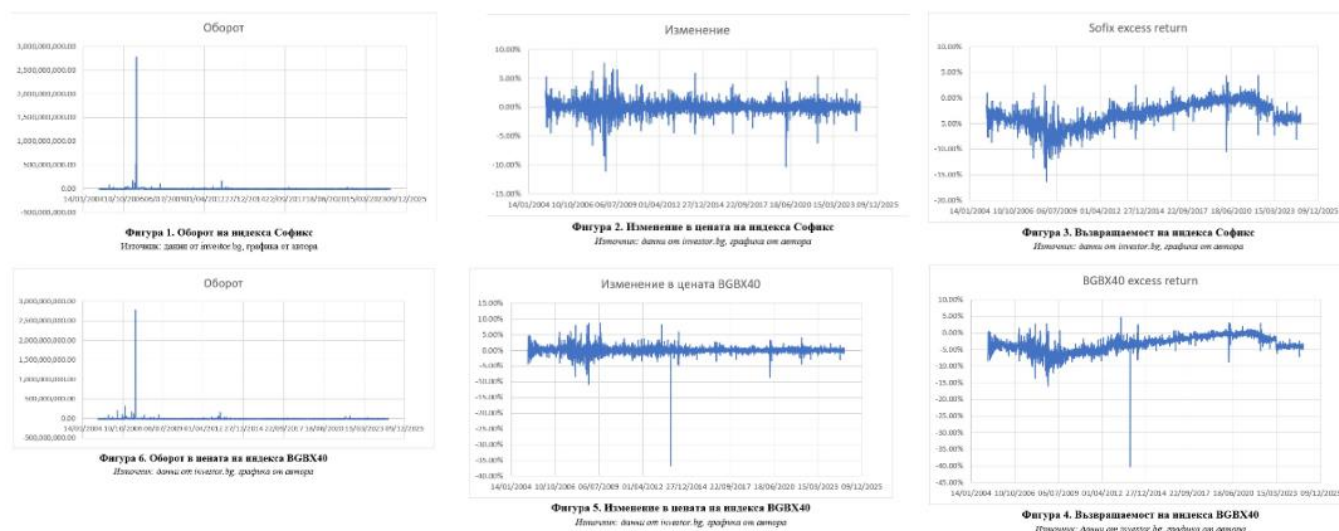
*JEL: G300.*

## **1. Въведение**

### **1.1 Актуалност на изследвания проблем**

Актуалността на капиталовите пазари с акции е особен показател за способността на компаниите да набират средства от инвеститори: частни, юридически. Печалбите за поет риск в от инвеститорите в дадени активи се нарича очаквана възвращаемост. Големите обеми на инвестиции в даден капиталов пазар показват привлекателността за инвеститори и разширяване на възможностите за публичните компании да набират свободно средства. Връзката между поетия риск и възвращаемостта е неразделна част от интереса на инвеститорите. В настоящото изследване моделът МОКА е приложен върху извадка от дневни данни в период от 20 години на българския пазар за акции. Разгледани са очакваните доходи на първите 15 компании по отделно и след това е разгледан индекса на топ 40 компании на борсата (BGBX40). От интерес е разгледан допълнително три-факторния модел на Fama и French (1992).

## 1.2. Тенденции в извадката



Във Фигура 1 е визуализиран оборотът на индекса SOFIX за периода от 10 януари 2004 г. до ноември 2024 г.. Достига най-високата си точка през август 2007 г. по време на началото на финансовата криза, когато 90% от БТК е била купена за 2,77 млрд лв. от дъщерна компания на американските инвестиционна група AIG Global Investment Group. Средният оборот за извадката е 1,928,716 лв., като периодично през март 2009 г. и септември 2013 г. се наблюдават сделки от 107 млн. и 167 млн. лв. През януари 2022г. се наблюдава активност от 1, 66 млн. лв., но през изминалия период от 10 години не е имало особена активност. Във Фигура 2 изменението в цената на индекса се наблюдава да е по-интензивно през периода 2006г. – 2008г., достигащо -10.75% и 7.56% като най-ниска и най-висока точка. След това периодично се наблюдават силни изменения в цената през 2-3 години, като най-значително е края на март 2020г. или известно като началото на Covid – 19 пандемията и стриктните мерки относно публични места за социален живот. Следващото значително изменение е през март/април 2022г., като се е било осъществило първичното публично предлагане (IPO) на „Телематик Интерактив България“ от размер на 16 млн. лв.

Възвращаемостта на индекса е пресметната чрез разликата между доходите на индекса и на дългосрочен лихвен процент на дългови ценни книжа с период от 10 години (БНБ). В графиката се наблюдава отрицателна доходност между 2006г. и 2009г., тъй като е имало голяма вариация в изменението на цената на индекса. След това постепенно се наблюдава възстановяване на пазара от средно -5% доходност до положителна средна доходност от 0.05% до 1.64% през април 2019г и февруари 2020г. През март 2020г

доходността пада до -10.34% и се връща на средното от 0.5% до март 2022г., когато след това започва да спада до -5%, което е повлияно от фактори като постепенното увеличение на номиналните лихви от октомври 2022г от БНБ със стартов процент 0.49% до средно 3.8% през 2023г и 3-3.5% през 2024г.

Според фигура 4 възвращаемостта на индекса на първите 40 компании на българската борса следва подобна траектория като на индекса Sofix. Фактори, които са повлияли са повишени номинални лихви, намалено потребление в периоди на повишена инфлация (2021г. нататък), като оборотът за 2024г. е имал спад на средно 992 хил. лв. в сравнение с 1,753 млн. лв. през 2022г.

## 2. Литература

Моделът на оптимизиране на капиталовите активи (МОКА) има целта да покаже очакваните доходи при поемане на систематичен риск ( $\beta$ ) чрез дадена инвестиция. Sharpe (1964), Lintner (1965) и Black (1972) за първи път представят модела, въпреки че последващите емпирични изследвания не достигат до конкретен отговор дали МОКА има точна прогнозираща сила.

Против теорията се нареждат и трудове като три факторния модел на Fama and French (1992), в който се обяснява, че е нужно да се добавят допълнителни променливи като доходите на среден и малък бизнес и компании с високо съотношение на книга към пазарна стойност на собствен капитал. Други изследвания подкрепят тезата, че други величини по-добре се справят от бета коефициента - собствен капитал, доходност на паричните потоци и печалба (Davis,1994), съотношение дълг/собствен капитал (Bhandari,1988) и съотношение цена/печалба (Keim,1990). Матеев (2004) изчислява МОКА върху 3-годишна извадка (дневни данни) от БФБ и не намира статистическа приложимост на модела за България. Някои изследвания предлагат различен подход за изчисление на доходите: GLS вместо OLS (Kandel и Stambaugh,1995) и времеви подход като пълзяща средна, MA, (Hsia, Fuller и Chen,2000).

От друга страна, Chan и Lakonishok (1993) като цяло подкрепят CAPM, тъй като според тях връзката между бета и очакваната възвръщаемост варира във времето. Други проучвания са склонни да противоречат на откритията на Fama и French (1992) и предполагат известна подкрепа за положителна връзка между възвръщаемостта и бета (Chan and Lakonishok, 1993; Kim, 1995; Jagannathan and Wang, 1996). Разликите между техните резултати се дължат на изследвания период от време, интервал на доходи, чрез които бета се изчислява и формулата за изчисляване на МОКА. Pettengill и др. (1995)

установили, че в периоди, когато свръхвъзвръщаемостта на пазара е положителна: има значителна положителна връзка между бета и възвръщаемостта, а когато е отрицателна: отрицателна връзка между бета и възвръщаемостта.

Kothari, Shanken и Sloan (KSS, 1995) открили, че използвайки бета коефициент, изчислен от годишната, а не месечната възвръщаемост създава по-силна положителна връзка между средна възвръщаемост и бета, т.е. че честотата на данните в събраната извадка има значение.

Независимо от всички теоретични спорове МОКА е приет изцяло от практиката.

### 3. Методология

#### 3.1 МОКА (на лат. CAPM)

Инвестиционната теория дава възможност да определим изискуемата норма на възвръщаемост. МОКА е създаден от William Sharpe, John Linter, Jan Mossin. Моделът е изграден с няколко допускания които опростяват ситуация за разлика от тази в реалният свят. Очакваната норма на възвръщаемост може да бъде определена по следния начин:

$$E(r_i) - r_f = \beta(Er_m - r_f) \quad (1)$$

$$\text{Уравнение за регресия: } r_{i,t} - r_{f,t} = \alpha_i + \beta_i(r_{m,t} - r_{f,t}) + \varepsilon_t \quad (2)$$

Допускане:  $\alpha_i = 0$

Където:

$E(r_i)$ - изискуемата от инвеститорите норма на възвръщаемост

$r_f$  - Нормата на възвръщаемост на безрисковият актив (на практика, лихвеният процент на дългови книжа в страната).

$r_m$  - нормата на възвръщаемост на икономиката, измерена възвръщаемостта на индекса на фондовия пазар.

$\beta_i$  - измерва връзката между съответният актив и пазара.

Силни страни на модела: 1. може да оценява добре индивидуални компании или добре диверсифициран портфейл 2. може да се разшири до мултифакторен модел 3. статистическа значимост. Недостатъци: трудно приложим за съпоставяне при два добре диверсифицирани портфейла от активи.

#### 3.2 Fama French: 3 factor model

$$E(r_i) - r_f = \beta_{capm,i}(Er_m - r_f) + \beta_{SMB,i}(E(r_{SMB})) + \beta_{HML,i}(E(r_{HML})) \quad (3)$$



Уравнение 3 показва класическия 3 факторен модел на Fama и French, като се разглежда дали има линейна зависимост между очакваните доходи,  $E(r_i) - r_f$ , доходите на пазара,  $(E r_m - r_f)$ , доходите на малки и средни компании,  $E(r_{SMB})$ , и очакваните доходи според ценовия спред на компании с високо В/М съотношение (акции със стойност) и ниско В/М съотношение (акции с растеж).

$$\text{Уравнение: } r_{i,t} - r_{f,t} = \alpha_i + \beta_i(r_{m,t} - r_{f,t}) + \beta_{SMB,i}(r_{SMB}) + \beta_{HML,i}(r_{HML}) + \varepsilon_t \quad (4)$$

В уравнение 4 изчисленото линейно уравнение със софтуер като Excel и SPSS, са изнесени изчислените коефициенти. Алфа е стартова точка на регресионния модел, а бета коефициентите подсказват дали моделът прогнозира точно доходите на даден портфейл/компания според независимите величини.  $\varepsilon_t$  отчита остатъчните грешки от изчисления модел и подсказват дали има значително отклонение от наблюдаваните данни, което се получава при неточна прогноза.

#### 4. Резултати и изводи

Въпросът, който е разгледан е дали доходите на топ 40 компании имат линейна зависимост от доходите на българския пазар, на европейския и дали индивидуално разгледаните доходи на 15 компании могат да бъдат обяснени от индекса Sofix чрез МОКА.

##### 4.1 CAPM

**Таблица 1. Резултати от регресия на двата индекса**

| Зависима величина | $\beta$ SOFI X | Adj.R <sup>2</sup> | Стандартно отклонение $\sigma$ | Средно | $\rho$ -стойност | t тест  | Коефициент на корелация |
|-------------------|----------------|--------------------|--------------------------------|--------|------------------|---------|-------------------------|
| BGBX40 (годишни)  | 0.997          | 0.99               | 0.009                          | -0.033 | *2E-29           | *117.06 | 0.999                   |
| BGBX40 (месечни)  | 0.991          | 0.989              | 0.007                          | -0.032 | *2.927           | *145.86 | 0.994                   |
| BGBX40 (дневни)   | 0.857          | 0.698              | 0.008                          | -0.032 | *0               | *106.31 | 0.836                   |

Източник: автора, \*статистически значителна величина според тест с 95% интервал

В таблица 1 са представени резултатите за BGBX40 като зависима величина от индекса Sofix, който се приема за независима величина на пазара като цяло. За извадка от 10 години дневни данни са преработени на месечни и годишни. От резултатите бета коефициента е клони към 1, което означава, че при % промяна в цената на пазара

възвращаемостта ще се променя със същия процент. При дневните бета е 0.85, което е по-малко от 1 и следователно доходите ще се променят с по малко количество от % промяна в пазара. Резултатите потвърждават както и в литературата е споменато, че бета се увеличава при по-дълги периоди от време и когато извадката се съгъстява да бъде годишна. И в трите регресионни уравнения бета коефициентите са статистически значителни. Единственото притеснително е за месечните и годишни данни е коефициентът на корелация, който е над 90% и насочва към проблем с мултиколинеарност и увеличен риск на влияние от големи промени в пазара. Коефициентът на корелация подсказва дали дадена портфейл от акции се движи заедно с пазара и ако е близо до 1, то по време на забавени периоди и доходите на портфейла ги следват. С други думи, когато се преработват данни да са по оскъдни, тъй като честотата е по-малка, двете величини се движат в една посока. Затова е приложен модела индивидуално на първите 15 компании от Sofix по-нататък.

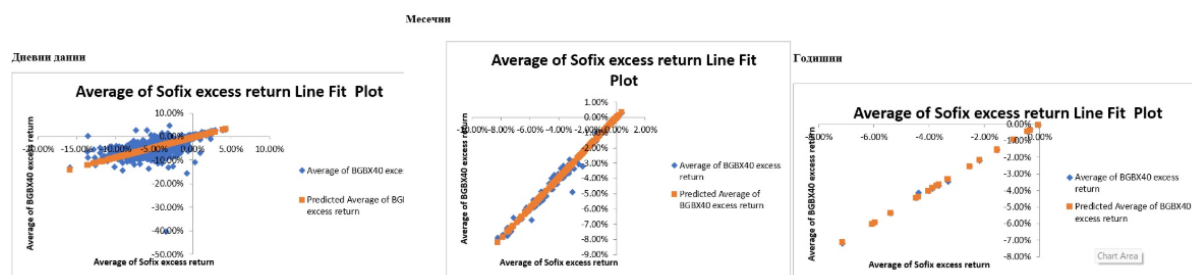


**Таблица 2. Резултати от регресия на специфична компания към индекса SOFIX**

| Зависима величина | $\beta$ SOFIX | Adj. $R^2$ | Стандартно отклонение $\sigma$ | $\rho$ -стойност | t тест |
|-------------------|---------------|------------|--------------------------------|------------------|--------|
| ELA (дневни)      | 0.289         | -0.00117   | 0.78                           | 0.712            | 0.36   |
| SLYG (дневни)     | 0.757         | 0.179      | 0.059                          | *0.0006e-30      | *12.77 |
| AGH (дневни)      | 0.9608        | 0.254      | 0.060                          | *0.0026e-47      | *15.92 |
| ATER (дневни)     | 0.788         | 0.449      | 0.032                          | *0.0043e-94      | *24.60 |
| BRET (дневни)     | 0.7131        | 0.309      | 0.039                          | *0.0091e-58      | *18.26 |
| BSE (дневни)      | 2.040         | -0.0003    | 2.348                          | 0.385            | 0.8687 |
| CCB (дневни)      | 3.397         | 0.0030     | 1.879                          | 0.071            | 1.807  |
| CHM               | 0.998         | -0.00056   | 1.306                          | 0.444            | 0.764  |

|                  |       |       |       |              |        |
|------------------|-------|-------|-------|--------------|--------|
| (дневни)         |       |       |       |              |        |
| DUH<br>(дневни)  | 5.193 | 0.008 | 1.889 | *0.006       | *2.748 |
| EUBG<br>(дневни) | 0.889 | 0.128 | 0.084 | *0.0038e-20  | *10.50 |
| FIB<br>(дневни)  | 0.815 | 0.129 | 0.077 | *0.0030e-20  | *10.52 |
| HVAR<br>(дневни) | 0.768 | 0.544 | 0.025 | *0.0015e-124 | *29.76 |
| SFA<br>(дневни)  | 0.737 | 0.301 | 0.041 | *0.0010e-55  | *17.88 |
| SFT<br>(дневни)  | 0.732 | 0.252 | 0.046 | *0.0087e-45  | *15.82 |
| SGH<br>(дневни)  | 0.919 | 0.087 | 0.108 | *0.0125e-12  | *8.47  |

Източник: автора, \*статистически значителна величина според тест с 95% интервал

От 15 разгледани компании, 11 имат статистически значими бета коефициенти. Извадката е дневни данни в период от 3 години: 2021г до 2024г. Най-високото бета е над 0.8% клонящ към 1 за FIB, EUBG, AGH, SGH което означава, че доходите им се променят почти според промяната в пазара. Останалите 6 имат бета 0.7-0.8, което е по-малко от 1 и доходите им се променят с по-малък процент от пазарния.

Като точност на модел най-добре се справят 2 величини: доходите на компаниите HVAR и ATER с  $\text{adj } R^2$  54% и 44%, което означава че моделите прогнозираят със средно 50% точност. Останалите модели със сила от 25% до 31% посочва към по-малка успеваемост за прогнози и обяснение на доходите на дадена компания от пазарната доходност. Следователно бета коефициентите са относително добре, но 8 от моделите са със точност под 40% и не са уместни. Техните промени в доходите са слабо измерими от пазарните промени и трудно прогнозируеми.

#### 4.2 Fama French 3 Factor model

Друг модел, който би бил интересен за разглеждане в българския пазар е 3 факторния модел.

**Таблица 3. Резултати от регресия на специфична компания към индекса SOFIX**

| Зависима величина | Mrkt – Rf (премия) | SMB    | HML    | Adj.R <sup>2</sup> |
|-------------------|--------------------|--------|--------|--------------------|
| BGBX40 (годишни)  | -0.053             | 0.175  | 0.001  | 0.131              |
| ρ-стойност        | 0.104              | *0.049 | 0.974  |                    |
| BGBX40 (месечни)  | 0.000              | 0.010  | -0.004 | 0.006              |
| ρ-стойност        | 0.863              | 0.087  | 0.323  |                    |
| BGBX40 (дневни)   | 0.000              | 0.000  | 0.000  | 0.000              |
| ρ-стойност        | 0.833              | 0.647  | 0.347  |                    |

Източник: автора, \*статистически значителна величина според тест с 95% интервал

От трите модела само годишните данни показват интересен резултат, където бета коефициента на малък до среден бизнес е статистически значим с  $\rho$  стойност по - малка от 5%. Може да се интерпретира, че като се увеличават доходите на малки и среден бизнес на европейския пазар с даден %, то доходите на топ 40 компании от BGBX40 се увеличават с по-малък % от европейския среден и малък бизнес. Измерената точност на модела е 13.1%, което е под прага 20% за успеваемост и се смята за слабо изразена прогнозираща сила. Като бета коефициенти, дневните данни се представят най-слабо с близо 0%, което означава че не присъства взаимна връзка между величините.

## 5. Заключение

От резултатите МОКА е приложим за българския пазар в определени случаи, когато се разглеждат доходите на компаниите индивидуално. Разгледаните като цяло данни на индекс като BGBX40 проявяват модели с преувеличена сила и зависимост от промените в пазара. 3-факторния модел на Fama и French не проявява статистическа значимост за доходите на BGBX40 и доходите на европейския пазар. Единствено годишните доходите на малкия и среден бизнес в Европа имаха статистическа значимост. Доходите на индекса Euro Stoxx не представи статистически значими резултати за доходите BGBX40. Резултатите потвърждават изследвания от литературата, че МОКА се справя по-добре като е приложен индивидуално на компании в извадка. Като бъдещо изследване би било интересно да се приложат времеви процеси като ARIMA, SARIMAX за моделиране на очакваните доходи.

### **Използвана литература**

- Ang, A., Chen, J. (2007). CAPM over the long-run. – *Journal of Empirical Finance*, Vol. 14, No. 1, pp. 1-40.
- Bhandari, L.C. (1988). Debt/Equity Ratio and Expected Common Stock Returns: Empirical Evidence. – *The Journal of Finance*, Vol. 43, No. 2, pp. 507-528.
- Black, F. (1993). Beta and Return. – *Journal of Portfolio Management*, Vol. 20, No. 1, pp. 8-18.
- Chan, L.K.C., Lakonishok, J. (1993). Are the Reports of Beta's Death Premature?. – *Journal of Portfolio Management*, Vol. 19, pp. 51-62.
- Davis, J.L. (1994). The cross-section of realised stock returns: the pre-Compustat evidence. - *Journal of Finance*, Vol. 49, pp. 1579-1593.
- Fama E., French, K. (1992). The cross-section of expected stock returns. – *The Journal of Finance*, Vol. 47, No. 2, pp. 427-465.
- Hsia, C-C, Fuller, B.R., Chen, B.Y.J. (2000). Is Beta Dead or Alive?. – *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 27, No. 3-4, pp. 283-313.
- Jagannathan, R., Wang, Z. (1996). The conditional CAPM and the cross-section of expected returns. – *Journal of Finance*, 51, pp. 3-53.
- Kandel S., Stambaugh, R.F. (1995). Portfolio Inefficiency and the Cross-Section of Expected Returns. – *The Journal of Finance*, Vol. 50, No. 1, pp. 157-184.
- Keim, D.B. (1990). A New Look at the Effects of Firm Size and E/P Ratio on Stock Returns. – *Financial Analysts Journal*, Vol. 46, No. 2, pp. 56-67.
- Kim, D. (1995). The errors in the variables problems in the cross-section of expected stock returns. – *Journal of Finance*, 50, pp. 1605-1634.
- Kothari S.P., Shanken, J., Sloan, R.G. (1995). Another Look at the Cross-Section of Expected Stock Returns. – *The Journal of Finance*, Vol. 50, No. 1, pp. 185-224.
- Lintner, J. (1965). The valuation of risk assets and the selection of risky investment in stock portfolios and capital budgeting. – *Review of Economics and Statistics*, 47, pp. 13-37.
- Mateev, M. I. (2004). CAPM anomalies and the efficiency of stock markets in transition: Evidence from Bulgaria. – *South-Eastern Europe Journal of Economics*, Vol. 2, no. 1.
- Pettengill, G., Sundaram, S., Mathur, I. (1995) The conditional relation between beta and return. – *Journal of Finance and Quantitative Analysis*, 30, pp. 101-116.
- Sharpe, W.F. (1964). Capital asset prices: a theory of market equilibrium under conditions of risk. – *Journal of Finance*, 19, pp. 425-442.

# **БЪЛГАРСКИЯТ БАНКОВ ПАЗАР В ПЕРИОДА 2010-2023 Г. – РАЗВИТИЕ И ТЕНДЕНЦИИ**

**Даниел Димитров**<sup>339</sup>

*Резюме: Докладът изследва и анализира развитието и съпътстващите тенденции на банковия сектор в България през периода 2010-2023 г. Във фокуса на изследването са ключови фактори и процеси, свързани с банковия сектор – нормативни изисквания, консолидация и дигитализация и финансови показатели за дейността на сектора. На базата на документален анализ и количествени данни за основни финансови показатели – капиталовата адекватност, възвръщаемостта на активите и собствения капитал, докладът очертава основните тенденции в българския банков сектор, както и актуалните предизвикателства пред българските банки.*

*Ключови думи: банки, дигитализация, капиталова адекватност, банков сектор.*

*JEL: G21 G34.*

## **THE BULGARIAN BANKING MARKET IN THE PERIOD 2010-2023 – DEVELOPMENT AND TRENDS**

**Daniel Dimitrov**<sup>340</sup>

*Abstract: The report examines and analyses the development and accompanying trends of the Bulgarian banking sector in the period 2010-2023. The focus of the study is on key factors and processes related to the banking sector – regulatory requirements, consolidation and digitalization and financial indicators for the sector's activities. The main challenges in the period under review are also outlined. Based on documentary analysis and quantitative data on key financial indicators - capital adequacy, return on assets and return on equity, the report*

---

<sup>339</sup> Даниел Димитров – Докторант, катедра „Финанси“, Финансово-счетоводен факултет, Университет за национално и световно стопанство (УНСС), София, e-mail: [ddimitrov4@gmail.com](mailto:ddimitrov4@gmail.com)

<sup>340</sup> Daniel Dimitrov – Ph.D. Student, Department “Finance”, Finance and Accounting Faculty, University of National and World Economy (UNWE), Sofia, e-mail: [ddimitrov4@gmail.com](mailto:ddimitrov4@gmail.com)

*outlines the main trends in the Bulgarian banking sector as well as the current challenges facing Bulgarian banks.*

*Keywords: banks, digitization, capital adequacy, banking sector.*

*JEL: G21 G34.*

## **1. Увод**

През периода от 2010-2023 г. банковият пазар в България не спира да се развива и под влиянието на световните, и вътрешни икономически събития продължава своята трансформация. Световната финансова криза през 2008 г. несъмнено засегна и българския банков пазар. Основна задача пред банковите институции беше възстановяването на доверието в банките. Заедно с това, те трябваше да адаптират дейността си в синхрон с измененията на законодателството и изискванията на Европейския съюз и да се трансформират, за да запазят конкурентоспособността си спрямо финтех компаниите.

Освен положителните трансформации се наблюдаваха и събития с негативен характер, които поставиха на тест стабилността на банковата система – фалитът на Корпоративна търговска банка (КТБ) през 2014 г. и пандемията от Covid-19, която оказва влияние и върху цялата икономика.

През периода 2010-2023 г. банковият сектор в България се развива, воден от консолидация, дигитализация и адаптиране към регулаторните изисквания на Европейския съюз. Тези процеси укрепват стабилността на сектора и го подготвят за бъдещи предизвикателства, като предстоящото присъединяване към еврозоната. Целта на доклада е да проследи и анализира тези промени и съпътстващите ги тенденции и перспективи.

## **2. Преглед на литературата по темата**

За изследването на банковия пазар в България в периода 2010-2023 г. е необходимо да бъде направен преглед на научните изследвания в посока двигатели на промяната в сектора, заплахите и тенденциите .

Япраков (2021) анализира показатели като – депозити, кредити и лихвени проценти, подчертавайки, че поради липсата на концентрация на пазара, то той предлага

възможности за растеж, конкурентоспособност и качество на услугите. Бенов (2019) акцентира върху необходимостта от дигитализация на сектора и предлаганите услуги и нуждата от инвестиции в нови технологии за запазване на конкурентоспособността. Младенова (2015) изтъква необходимостта от дигитализация за подобряване на клиентското изживяване, а Ставрова (2021) посочва пандемията от Covid-19 като двигател на трансформирането и дигитализирането на сектора. Vincelette (2001) изследва банковия сектор в периода след 1989 г. като според нея въвеждането на Валутния борд е довело до стабилизирането на сектора. Йосифов (2019) подчертава значението на банковия кредит за повишаване на конкурентоспособността на предприятията и важността на банковия сектор. Дамянова (2020) поставя акцент върху лизинговия пазар и неговата роля като част от финансовата система. Драгоева (2020) посочва, че кризите в банковия сектор са сериозно предизвикателство за финансовите системи и стабилността на банковите системи. Найденова (2018) изследва влиянието на финансовата криза от 2008г. и представя, че банките в България са преодолели негативните последици благодарение на регулаторната рамка и стабилността на валутния борд. Япраков (2021) анализира консолидацията и реструктурирането на банките в България след присъединяването към ЕС, като подчертава, че процесът е довел до намаляване на броя на банките, но и до по-голяма стабилност в сектора. Бенов (2018) с изследването допълва анализите, свързани с консолидацията разглеждайки навлизането на финтех компаниите, като катализатор на процеса.

### **3. Методология**

Основен метод, който е приложен, е документален анализ на вторични данни, анализирайки годишни данни на Българска народна банка, както и специализирани доклади и публикации на Асоциацията на банките в България (АББ). За количествената част на анализа са изследвани капиталова адекватност, нетна печалба, размер на кредити и депозити. Изследването на банковия сектор е допълнено, чрез качествен анализ на дигитализацията и консолидацията на сектора, изразяващ се в преглед на публикации в специализирани финансови медии и издания.

### **4. Резултати от изследването**

#### *4.1. Регулаторна рамка и трансформация на сектора*

Регулаторната среда като необходимост за функционирането на банковата система оказва влияние върху развитието на сектора. С присъединяването си към



Европейския съюз, България трябваше да се съобрази с регулаторната му рамка. Такъв нормативен акт е Директивата за капиталовите изисквания (2013), чрез който банките трябваше да управляват по-стриктно своята ликвидност и да увеличат капиталовите буфери. От друга страна пътят към еврозоната предполага присъединяването на България в Единния надзорен механизъм (ЕНМ), което се реализира през 2020 г. Това присъединяване засили надзора върху банковия сектор и по-конкретно върху най-големите и значими банки в страната от страна на Европейската централна банка (ЕЦБ). Присъединяването предполага и повишаване на доверието в банковия сектор.

В национален план, Българска народна банка въведе мерки за стабилизиране на сектора и наложи антициклични капиталови буфери с цел по-добра защита срещу бъдещи шокове. Това действие е важно в контекста на увеличеното ипотечно кредитиране и потенциалните рискове, свързани с пазарите на недвижими имоти. Като причина за консолидационните процеси в сектора, което доведе до намаляване на броя на активните банки в страната, може да се отчете и фалитът на КТБ през 2014 г., както и по-строгийт банков надзор в отговор от страна на БНБ. През изследвания период банките започнаха да прилагат Базел III, а АББ отчита, че към края на 2022 г. по данни от БНБ, всички български банки изпълняват изискванията за нетния стабилен финансиращ коефициент (NSFR), като средното ниво на този показател беше значително над минимално изискуемото от 100%

Наред с измененията в нормативната уредба се наблюдават през разглеждания период процеси на консолидация в сектора. През разглеждания период са реализирани общо осем сделки на сливания между различни банки. Наблюдават се както между банки с по-голям дял на активи – „Банка ДСК“ АД и „Сосиете Женерал Експресбанк“ АД, така и придобивания на по-малки банки като например ТБ „Виктория“ АД и „БНП Париба Лични Финанси“. Тези процеси на консолидация редуцират броя на опериращите банки и към 2024 г. той е 17 банки и 6 клона на чуждестранни банки. Освен засилване на стабилността в сектора, консолидациите предоставят възможност да се стимулира трансформацията в сектора в насока дигитализация, клиентско изживяване и оптимизация на операциите. Тенденцията за консолидиране на банковите институции най-вероятно ще продължи и в следващите години като инструмент за разширяване на конкурентоспособността на банките.

Конкуренцията между банките и финтех компаниите се задълбочава и стимулира банковите институции да търсят нови решения за своите клиенти. Пандемията от Covid-19 представи пред банките проблема за гъвкавост и удобство при

обслужването на клиенти. Част от услугите, които бяха внедрени са – онлайн кандидатстване за кредит и дигитално откриване на сметки, електронно подписване на документи, дигитални портфейли. Множество банки вече успешно внедриха чатбот на своите дигитални страници, което улеснява и спестява време на клиентите. Тенденцията към дигитализация може да се проследи и чрез направените трансакции с банкови карти. В периода 2010 г.- 2013 г. данните не се разделят по начина на инициране и от 20,7 млрд. бр. (2010 г.) нарастват до 45,4 млрд. бр.



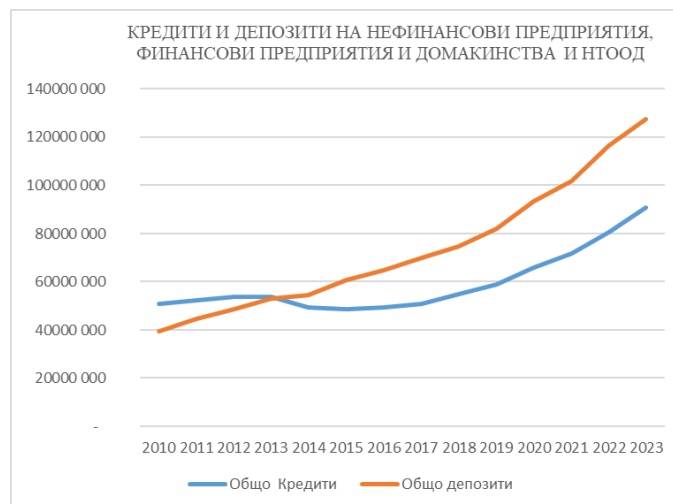
**Фигура 1. Брой картови плащания с дебитни и кредитни карти в България 2014-2023 г.**

*Източник: БНБ.*

#### 4.2. Количествени измерители на сектора

В тази част ще бъдат разгледани количествени измерители като – кредити, депозити, както и финансови показатели – възвръщаемост от активите и на собствения капитал и капиталова адекватност.

Кредитите през този период поддържат сравнително постоянни нива с тенденция към нарастване. Като сума през разглеждания период кредитите нарастват, което от своя страна е обусловено от ниските нива на лихвените проценти, като в годините след ковид пандемията се наблюдава по-голямо нарастване т.е. потребителите и фирмите търсят повече средства. В същото време се наблюдава растеж при депозитите макар и лихвените проценти по тях да са сравнително близки до нулата.



**Фигура 2. Кредити и депозити - банкова система 2010-2023 г.**

Източник: БНБ.

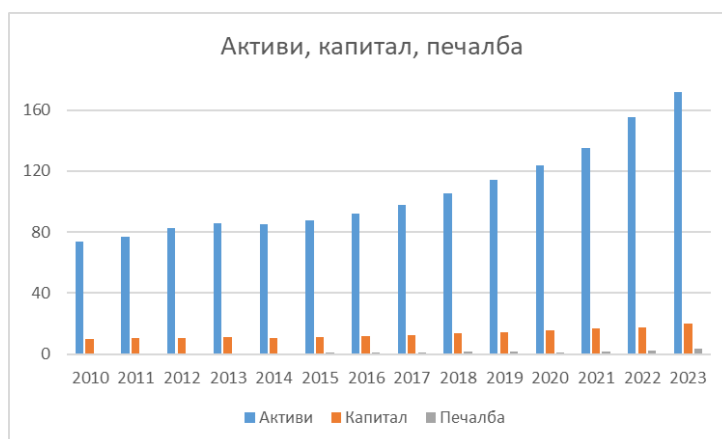
Развитието на банковия сектор в България през изследвания десетгодишен период се очертава като стабилно и консистентно и чрез финансовите показатели ROE, ROA и капиталовата адекватност. С усъвършенстването на законодателството се забелязва засилване на капиталовата адекватност през този период и запазване на относително постоянни равнища. Печалбата в сектора играе важна роля за определяне на възвръщаемостта на активите и собствения капитал. Стойностите на двата коефициента остават в периода относително консистентни, което предполага добро и стабилно управление в сектора.



**Фигура 3. Финансови показатели на банковия сектор 2010-2023 г.**

Източник: БНБ.

Активите и капитала в сектора също бележат положителен тренд и нарастват с всяка година. Печалбите в сектора следват същата посока с изключение на годината на COVID-19 пандемията, тогава те намаляват. На следващата графика са представени обобщени данни по години.



**Фигура 4. Активи, капитал, печалба 2010-2023 г.**

*Източник: БНБ.*

## 5. Изводи и препоръки

Банковият пазар в България остава един от най-регулираните. С приемането на страната в Европейския съюз, а и кандидатурата ѝ за влизане в еврозоната, това поражда още по-засилен контрол над дейността. Адаптирането на законодателството към европейското предразполага уеднаквяване и синхрон в мерките и действията. Това от своя страна гарантира по-голямо спокойствие в потребителя и доверие, че настъпване на криза в сектора би била предотвратена, предвид надзора на ЕЦБ. Банките в България успяват да отговарят на всички изисквания на надзорните органи. Бъдещо предизвикателство пред Българска народна банка и останалите търговски банки е приемането на еврото в страната като национално платежно средство. С провеждането на предварителна подготовка от тяхна страна, все пак се очаква процесът да премине без сътресения. Друго предизвикателство пред сектора е синхронизирането на дейността на банките с европейските изисквания за устойчивост и събирането на данни от своите клиенти за реализирането им.

Дигитализацията в сектора ще продължи, като се очаква все повече тя да се засилва. От една страна, променящите се нужди на клиентите задължават банките да

инвестират в нови технологии, а, от друга страна, самите банки търсят начини за оптимизация на процесите и увеличаване на печалбите, чрез автоматизация. Освен внедряването и подобряването на услуги в големите банки от първа група<sup>341</sup>, се наблюдава и трансформация в тези от втора група. Например „ПроКредит Банк (България)“ ЕАД, която трансформира бизнес модела си и работи в посока изцяло дигитална банка. „Ти Би Ай Банк“ ЕАД е друг пример, работещ в посока изцяло дигитални процеси – карти, кредити, депозити, с акцент върху потребителя по отношение на част от таксите.

От количествените показатели се наблюдава тенденция за стабилно развитие на сектора с тенденция за нарастване на активите, капитала и печалбите в сектора. Печалбите освен че са повлияни от търсенето на кредити, влияние върху тях оказва и увеличаване на таксите по предлаганите от банките продукти и услуги през последните години. Капиталовата адекватност в сектора е висока, като банките и от първа, и от втора група поддържат приблизително еднакво ниво на обща капиталова адекватност. Активите нарастват всяка година, а коефициентите ROE и ROA показват стойности, които отразяват доброто управление в сектора.

Изследваните показатели и данни показват, че след кризата от 2008 г. банковият пазар е възприел мерки и механизми за намаляване на риска от криза в сектора, а фалитът на КТБ през 2014г. не е успял да изиграе негативен ефект върху развитието на банките.

## **6. Заключение**

Анализът показва положително развитие и стабилност на българския банков сектор през последното десетилетие. Освен нарастването на активите и сравнително високите печалби, се наблюдават засилени процеси на дигитализация на сектора, подобряване на предлаганите услуги, развиване на специализирани продукти за определени сегменти. Консолидационните процеси с цел разрастване, желанието за конкурентно предимство пред останалите налага необходимостта банките все повече да отговарят на изискванията на клиентите, натиска от финтех компаниите и нормативните изисквания.

---

<sup>341</sup> Съгласно класификацията на БНБ.

## Използвана литература

- АББ (2021). Банковата система в България през 2021г. – основни акценти [онлайн] ,  
Налична на: <<https://abanksb.bg/bankovata-sistema/bankova-sistema-2021-osnovni-akcenti>> [Дата на последно влизане 23.10.2024г.]
- АББ (2021). Bankovata sistema v Balgariya prez 2021g. – osnovni akcenti [onlayn], Nalichna na:<<https://abanksb.bg/bankovata-sistema/bankova-sistema-2021-osnovni-akcenti>> [Data na posledno vlizane 23.10.2024g.]
- Бенов, Ю. (2018). Специфика и катализатори на консолидацията в банковия сектор. – Годишен алманах „Научни изследвания на докторанти“, N 14, 247-261, 1313-6542.  
(Benov, Y. (2018). Specifika i katalizatori na konsolidatsiyata v bankoviya sektor. – Godishen almanah „Nauchni izsledvaniya na doktoranti“, N 14, 247-261, 1313-6542.)
- Бенов, Ю. (2019). Анализ на актуалните проблеми в банковата сфера и нейната стратегическа ориентация в контекста на дигитализацията на банковите услуги в ЕС. – Годишен алманах „Научни изследвания на докторанти“, N 15, 157-173, 1313-6542.  
(Benov, Y. (2019). Analiz na aktualnite problemi v bankovata sfera i neynata strategicheska orientatsiya v konteksta na digitalizatsiyata na bankovite uslugi v ES. – Godishen almanah „Nauchni izsledvaniya na doktoranti“, N 15, 157-173, 1313-6542.)
- Дамянова, Б. (2019). Лизинговият пазар в България - състояние и тенденции. – Годишен алманах „Научни изследвания на докторанти“, N 16, 476-487, 1313-6542.  
(Damyanova, B. (2019). Lizingoviyat pazar v Balgariya - sastoyanie i tendentsii. – Godishen almanah „Nauchni izsledvaniya na doktoranti“, N 16, 476-487, 1313-6542.)
- Драгоева, Р. (2020). Кризите в банковия сектор – същност, фактори и емпирични изследвания. – Годишен алманах „Научни изследвания на докторанти“, Issue No. 16, 281-300, 1313-6542.  
(Dragoeva, R. (2020). Krizite v bankoviya sektor – sashtnost, faktori i empirichni izsledvaniya. – Godishen almanah „Nauchni izsledvaniya na doktoranti“, Issue No. 16, 281-300, 1313-6542.)
- Йосифов, Т. (2019). Състояние на банковия кредитен пазар в България. – Народно стопански архив, Vol. 2, N 3, 32-45, 0323-9004.  
(Yosifov, T. (2019). Sastoyanie na bankoviya krediten pazar v Balgariya. – Narodnostopanski arhiv, Vol. 2, N 3, 32-45, 0323-9004.)

- Младенова, Г. (2015). Глобални тенденции в банкирането на дребно и маркетинговата им проекция в бъдещето. – Икономически и социални алтернативи, N 2, 35-51, 2534-8965.
- (Mladenova, G. (2015). Globalni tendentsii v bankiraneto na drebnoto i marketingovata im proektsiya v badeshteto. – Ikonomicheski i sotsialni alternativi, N 2, 35-51, 2534-8965.)
- Найденова, К. (2018). Банки или пазари (поглед върху полезността им за България по време на кризата от 2008 г. и след нея). – Известия. Списание на Икономически университет – Варна, Vol. 66, N 4, 372-390, 1310-0343.
- (Naidenova, K. (2018). Banki ili pazari (pogled varhu poleznostta im za Balgariya po vreme na krizata ot 2008 g. i sled neya). – Izvestiya. Spisanie na Ikonomicheski universitet – Varna, Vol. 66, N 4, 372-390, 1310-0343.)
- Ставрова, Е. (2021). Промените в банковата индустрия под въздействие на процеса на дигитализация в условията на COVID-19 пандемия. - Електронно списание „Диалог“, N 4, 1-15, 1311-9206.
- (Stavrova, E. (2021). Promenite v bankovata industriya pod vazdeystvie na protsesa na digitalizatsiya v usloviyata na COVID-19 pandemia. – Elektronno spisanie „Dialog“, N 4, 1-15, 1311-9206.)
- Япраков, О. (2021). Анализ на количествените измерители в българския банков пазар. – Годишен алманах „Научни изследвания на докторанти“, N 17, 565-579, 1313-6542.
- (Yaprakov, O. (2021). Analiz na kolichestvenite izmeriteli v balgarskiya bankov pazar. Godishen almanah „Nauchni izsledvaniya na doktoranti“, N 17, 565-579, 1313-6542.)
- Япраков, О. (2021). Преструктуриране и консолидация на банките в България – системен анализ и оценка. – Народно стопански архив, N 2, 73-82, 0323-9004.
- (Yaprakov, O. (2021). Prestrukturirane i konsolidatsiya na bankite v Balgariya – sistemen analiz i otsenka. – Narodnostopanski arhiv, N 2, 73-82, 0323-9004.)
- Vincelette, G.A. (2001). Bulgarian Banking Sector Development, Post-1989. – Southeast European Politics, Vol. 2, N1, 4-23, 1586-9733.

## РОЛЯТА НА СЕНЧЕСТОТО БАНКИРАНЕ ЗА ФУНКЦИОНИРАНЕТО НА ФИНАНСОВАТА СИСТЕМА

Виолета Тодорова<sup>342</sup>

*Резюме: Статията изследва развитието на небанковия финансов сектор, който предоставя сходни на банковия сектор продукти, известен още като „сенчесто банкиране“. Представени са годишни данни за размера на небанковия финансов сектор спрямо общия обем активи в света, които показват, че почти половината от финансовите активи в глобален аспект се управляват от небанкови финансови посредници. Небанковото финансово посредничество допълва традиционното банкиране като разширява достъпа до финансиране и по този начин допринася за икономическия растеж. В условия на финансова криза, липсата на регулации при сенчестия банков сектор, в съчетание с високи нива на ливъридж, големи обеми неликвидни активи и липса на достъп до ликвидност на централната банка, превръщат небанковите финансови посредници в заплаха за сигурността на финансовата система.*

*Ключови думи: сенчесто банкиране, небанкови финансови посредници, небанково кредитиране.*

JEL: G2.

---

<sup>342</sup> Виолета Тодорова – Докторант, катедра “Финанси”, Финансово-счетоводен факултет, Университет за национално и световно стопанство (УНСС), София, e-mail: [vtodorova3@gmail.com](mailto:vtodorova3@gmail.com)



# THE ROLE OF SHADOW BANKING IN THE FUNCTIONING OF THE FINANCIAL SYSTEM

Violeta Todorova<sup>343</sup>

*Abstract: The paper explores the development of the non-bank financial sector, which provides products similar to the banking sector, also known as "shadow banking". It presents annual data on the size of the non-bank financial sector relative to total assets worldwide, showing that almost half of the financial assets globally are managed by non-bank financial intermediaries. Non-bank financial intermediation complements traditional banking by expanding access to finance and thereby contributing to economic growth. In a financial crisis, the lack of regulation in the shadow banking sector, combined with high levels of leverage, large volumes of illiquid assets and lack of access to central bank liquidity, make non-bank financial intermediaries a threat to the safety of the financial system.*

*Keywords: shadow banking, non-bank financial intermediaries, non-bank lending.*

*JEL: G2.*

## 1. Увод

Терминът „сенчесто банкиране“ се отнася до функционирането на небанкови финансови институции, които изпълняват функциите на банка, но същевременно не подлежат на контрол от страна на регулаторните органи. Бордът за финансова стабилност<sup>344</sup> определя банкирането в сянка като „кредитно посредничество, включващо субекти и дейности извън регулярната банкова система”<sup>345</sup> - мрежа от финансови посредници, които извършват матуритетна, кредитна и ликвидна трансформация, без да

---

<sup>343</sup> Violeta Todorova – PhD Student in Department of Finance, Finance and Accounting Faculty, University of National and World Economy (UNWE), Sofia, e-mail: [vtodorova3@gmail.com](mailto:vtodorova3@gmail.com)

<sup>344</sup> Бордът за финансова стабилност (FSB-Financial Stability Board) е международен орган, чиято дейност насърчава международната финансова стабилност чрез разработване на силни регулаторни, надзорни и други политики на финансовия сектор. Създаден е след проведения през април 2009 г. Форум за финансова стабилност - среща на върха в Лондон на индустриалните и развити страни от Г-20.

<sup>345</sup> Financial Stability Board (2012). Global Shadow Banking Monitoring Report 2012, стр. 3.

са обект на банкова регулация и без официален достъп до ликвидност на централната банка или кредитни гаранции в публичния сектор.

В групата на небанковите финансови институции се включват инвестиционните фондове, застрахователните компании, пенсионните фондове и други финансови посредници, с различни бизнес модели. Тези институции имат съществена роля при финансирането на реалната икономика и управлението на спестяванията на домакинствата и корпорациите. Небанковото финансиране представлява алтернатива на традиционното банково финансиране, която подпомага икономическата активност. То е и средство за диверсификация по отношение предлагането на кредит и създава здравословна конкуренция за банковия пазар. Ако включва матуритетна или ликвидна трансформация, или води до прекомерно натрупване на ливъридж, небанковото финансиране може да стане източник на системен риск. Нараства участието на небанкови субекти в предоставянето на кредити, което допринася за увеличаване на взаимовръзките в икономиката на трансгранична основа, но и означава, че несигурността в сектора може да се пренесе към други части на финансовата система и към по-широката икономика.<sup>346</sup>

## **2. Развитие на небанковия финансов сектор**

Смята се, че сенчестото банкиране е изиграло съществена роля за задълбочаване на Световната финансова криза от 2007-2009 г. През този период „банките в сянка“ чрез секюритизация най-вече на ипотечни заеми, превръщат дългосрочни активи в търгуеми инструменти – ипотеката се продава на финансови институции, които я превръщат в обезпечение на ценни книжа, продавани на инвеститори.

Като основна причина за възникване на „сенчестото банкиране“ Бордът за финансова стабилност посочва необходимостта от депозитни инструменти за институционалните инвеститори, които са им необходими за управление на техните парични салда. Традиционното банкиране поддържа системата на кредитно посредничество като привлича депозити и инвестира в дългосрочни активи като заеми, лизинги и ипотеки. Традиционното банкиране работи за инвеститорите на дребно и не е функционално за институционалните инвеститори (корпоративни трезори, банки, хедж фондове, пенсионни фондове, взаимни фондове), които имат нужда да депозират големи суми за кратък период от време. Самите финансови институции също имат интерес от

---

<sup>346</sup> Financial Stability Board (2024). Non-Bank Financial Intermediation

сенчестото банкиране - то разширява достъпа до кредитиране, осигурява допълнителна ликвидност, матуритетна трансформация и подпомага споделянето на риска. В развиващите се страни финансови компании от небанковия сектор осигуряват достъп до кредитиране на фирми и граждани, които не отговарят на изискванията за достъп до банков кредит. В икономически развитите държави различни фондове (на застрахователни компании и пенсионни дружества) осигуряват дългосрочно финансиране на частния сектор, когато банките се въздържат от определени кредитни дейности, поради необходимост от възстановяване на балансовите си показатели.<sup>347</sup> Кредитирането осигурено от сенчесто банкиране допринася значително за кредитното посредничество в Съединените щати и се разраства в много други държави, включително еврозоната. По време на кризата, високите нива на ливъридж и големите обеми неликвидни активи на големите небанкови финансови посредници в развитите икономики превръщат сенчестия банков сектор в заплаха за финансовата стабилност.

След Световната финансова криза от 2007-2009 г. Бордът за финансова стабилност създава рамка за проследяване на развитието на небанковите финансови институции, в отговор на искането на лидерите на Г-20 на срещата на върха в Сеул през 2010 г.<sup>348</sup> Целта на наблюдението е да се идентифицира натрупването на системни рискове в небанковите финансови институции (НБФИ) и да се предприемат корективни мерки и действия, където е необходимо. От 2011 г. се осъществява ежегоден мониторинг на нефинансовия сектор.

Информация за размера на активите на небанковите финансови посредници спрямо общия обем финансови активи в света за периода 2004-2022 г., изчислен на база „широк обхват“,<sup>349</sup> е представена на Фигура 1. От нея се вижда, че през изследвания деветнадесетгодишен период, над 40% от активите в световен мащаб се управляват от небанкови финансови институции, като има години, в които техният дял достига 50%. Първият сериозен спад на годишна база на размера на небанковия финансов сектор след

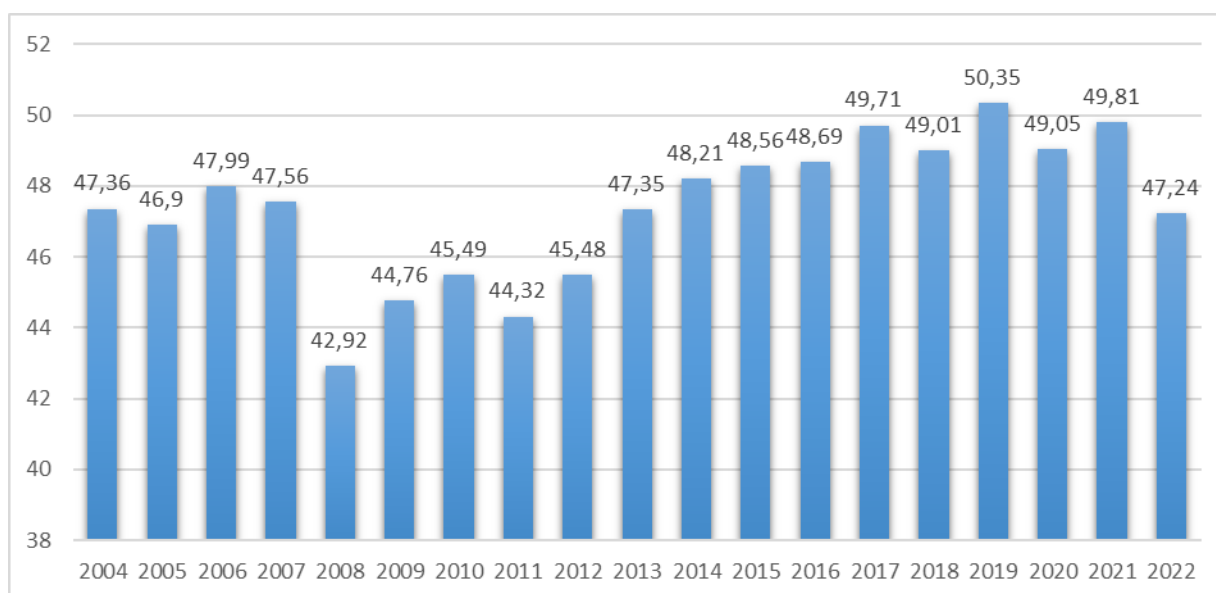
---

<sup>347</sup> International Monetary Fund (2014). Global Financial Stability Report (GFSR), Moving from Liquidity- to Growth-Driven Markets, April.

<sup>348</sup> На срещата на високо равнище в Сеул през ноември 2010 г., след завършването на новите капиталови стандарти за банките (Базел III), лидерите на Г-20 предупреждават за възможността да се появят регулаторни пропуски в сенчестата банкова система. Поради това те искат Бордът за финансова стабилност (FSB), в сътрудничество с други международни органи, да определи стандарти и разработи препоръки за засилване на надзора и регулирането на банковата система в сянка. Източник: The Seoul Summit Document, November 2010, параграф 41.

<sup>349</sup> Включват се активите на всички финансови институции, които не са централни банки, банки или публични финансови институции, в т.ч. застрахователни компании и пенсионни фондове.

2009 г. се наблюдава през 2022 г. - активите, контролирани от него намаляват от 49,8% през 2021 г. до 47,2% през 2022 г.<sup>350</sup>



**Фигура 1. Дял на активите на небанковите финансови посредници спрямо общия обем финансови активи в света, изразен в %, изчислен на база „широк обхват“.**

*Източник: Борд за финансова стабилност*

През 2013 г. Бордът за финансова стабилност систематизира пет икономически функции (ИФ) на небанковото кредитно посредничество, които съставят т. нар. „тесен обхват“ на небанковия финансов сектор, и които могат да представляват риск за финансовата стабилност<sup>351</sup>:

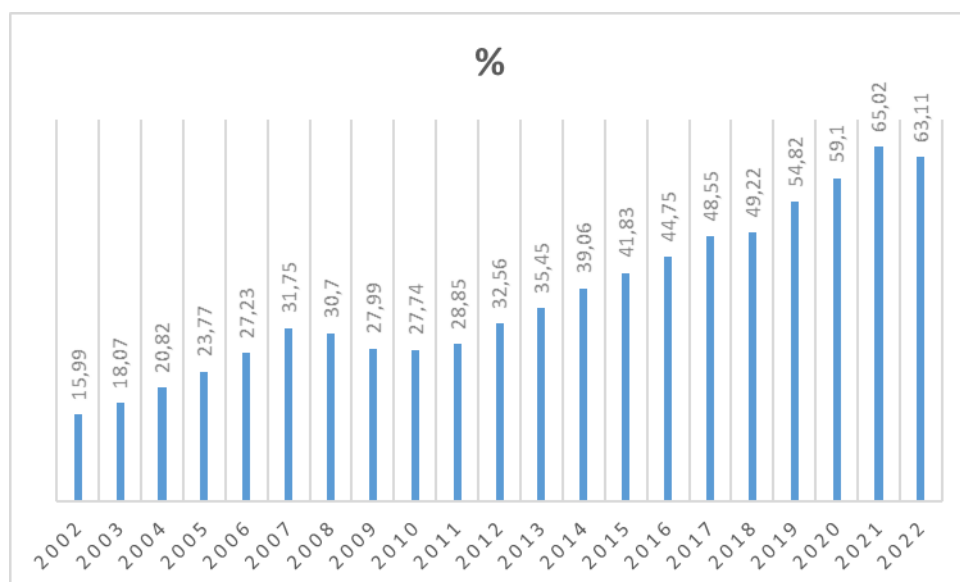
1. Управление на колективни инвестиционни инструменти (Collective investment vehicles/CIV) – фондове на паричния пазар, фондове с фиксиран доход, смесени фондове, кредитни хедж фондове и фондове за недвижими имоти. (ИФ 1)
2. Предоставяне на заеми, които зависят от краткосрочно финансиране – тук се класифицират финансовите компании, компании за лизинг/факторинг и компании за потребителски кредити. (ИФ 2)

<sup>350</sup> Financial Stability board (2012). Global Monitoring Report on Non-Bank Financial Intermediation 2012.

<sup>351</sup> Financial Stability Board (2013). Strengthening Oversight and Regulation of Shadow Banking Policy Framework for Strengthening Oversight and Regulation of Shadow Banking Entities, FSB, 2013.

3. Посредничество при извършване на пазарни дейности, които зависят от краткосрочно финансиране или от осигурено финансиране с клиентски активи - например брокер-дилъри и компании за финансиране на ценни книжа. (ИФ 3)
4. Насърчаване на кредитирането – чрез застраховане на кредитни продукти и финансови гаранции. (ИФ 4)
5. Кредитно посредничество, основано на секюритизация – тук се включват секюритизиращи инструменти, структурирани финансови инструменти и обезпечени с активи ценни книжа. (ИФ 5)

Фигура 2 показва размера на небанковите финансови активи, изчислени на база „тесен обхват“ спрямо общия обем активи на небанковия финансов сектор за периода 2002-2022 г. Вижда се, че обемът на рисковите активи в небанковия финансов сектор прогресивно се увеличава през годините, като след 2018 г. той представлява повече от половината от сечестия банков сектор.



**Фигура 2. Дял на активите на небанковите финансови посредници изчислен на база "тесен обхват", спрямо общия обем активи в небанковия финансов сектор, в %.**<sup>352</sup>

Източник: Борд за финансова стабилност

<sup>352</sup> Включва НБФИ упражняващи петте икономически функции на небанковите финансови посредници, определени като рискови от Борда за финансова стабилност.

### **3. Причини за разрастване на небанковия финансов сектор и отражението му върху функционирането на финансовата система**

Според доклад на ОИСР от 2020 г.<sup>353</sup> разрастването на небанковото финансово посредничество след Световната финансова криза се дължи на няколко фактора. Засилените изисквания за банков регулаторен капитал и ликвидност допринасят за забавяне на процесите при банковото кредитиране. Така търсенето на кредит започва да се удовлетворява от посредници в небанковия финансов сектор. Във времена на ниски лихвени проценти небанковите финансови институции търсят доходност и се ангажират с кредитни дейности чрез директно ипотечно кредитиране или закупуване на облигации и обезпечени с активи ценни книжа. Инвеститорите търсят диверсификация на портфолиото си чрез специфични инструменти, предлагани от небанковите посредници, които им осигуряват максимална възвръщаемост на ниска цена и определени стойности на риск.

Според анализатори на Банката за международни разплащания, макропруденциалните политики, насочени към банките се отразяват на размера на небанковия финансов сектор.<sup>354</sup> Резултатите от анализа им показват, че финансовите посредници в небанковия финансов сектор реагират на регулациите, насочени към кредитните институции, като затягането на вътрешните макропруденциални политики води до увеличаване с 0.2 процентни пункта на дела на активите на НБФИ спрямо общия обем финансови активи.

По-строгите банкови регулации насърчават развитието на вторичните пазари за необслужвани кредити, на които банките прехвърлят рисковите си заеми към небанкови финансови институции. Изследване на Ruston et. al. (2021) г.<sup>355</sup> доказва, че засилването на банковите регулации увеличава присъствието на небанкови финансови институции на финансовия пазар, тъй като по-слабо капитализираните банки им продават заемите си, за да компенсират разликата между изисквания и реалност. Засиленото банково регулиране пренасочва посредничеството към нерегулирани финансови институции, включително към такива от системата на „сенчестото банкиране“. Авторите използват

---

<sup>353</sup> Patalano, R., Roulet, C. (2020). Structural developments in global financial intermediation: The rise of debt and non-bank credit intermediation, - OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions No. 44, OECD 2020.

<sup>354</sup> Claessens, S., Iulio Cornelli, G., Gambacorta, L., Manaresi, F., Shiina, Y. (2021). Do macroprudential policies affect non-bank financial intermediation?. – BIS Working Papers No 927, BIS 2021.

<sup>355</sup> Irani, R.M., Iyer, R., Meisenzahl, R.R., Peydró, J.-L. (2021). The Rise of Shadow Banking: Evidence from Capital Regulation. - The Review of Financial Studies, Vol. 34, Issue 5, May 2021, pp. 2181–2235, [online] Available at: <<https://doi.org/10.1093/rfs/hhaa106>>.

термините „не-банка“ или „банка в сянка“ като взаимозаменяеми, отнасящи се до финансови институции, които предоставят кредит без да имат подsigурени пасиви. Те осигуряват свежо финансиране, но за разлика от традиционните банки нямат достъп до ликвидните ресурси на централната банка по време на пазарни сътресения. По време на кризата от 2008 г., преразпределението на кредити към „банки в сянка“ води до два неблагоприятни ефекта: финансираните по този начин заеми намаляват наличието на кредит за фирмите и причиняват по-голяма променливост на цените на вторичния пазар. Според изводите в изследването, регулаторният капитал има отношение към редуциране на кредитирането. Регулаторните изисквания на Базел III създават стимул за банките с големи липси на капитал да се „рекапитализират“ чрез засилена продажба на заеми и преразпределянето им към „не-банки“. Банките в сянка от една страна предлагат по-атрактивни цени на кредитиране по време на икономически подем, но от друга нямат достъп до застраховани пасиви и до ликвидността на централната банка. Поради тази причина „банките в сянка“ с нестабилно финансиране могат да окажат неблагоприятно влияние върху кредитните пазари по време на сериозен спад на икономиката.

Ermolova (2022)<sup>356</sup> посочва, че сенчестото банкиране е начин за прехвърляне на риска, произтичащ от асиметричната информация и невъзможността да се диференцира правилно нивото на риска от страна на регулатора, но пренасянето му към друг участник всъщност не намалява риска в цялата финансова система. Изследванията показват, че по-високите капиталови изисквания помагат в борбата с прекомерното поемане на риск, но същевременно колкото по-голям по размер капитал се изисква от една банка, толкова по-голяма е вероятността тя да премине към сенчесто банкиране.

Небанковите финансови институции са достатъчно гъвкави да предлагат заместител на кредитирането във времена, в които регулаторните изисквания към капитала се затягат, те намаляват разходите за кредитиране и засилват споделянето на риска, като по този начин поддържат възможността за достъп до кредитиране за заемателите. В този смисъл е и политиката на ЕЦБ за подобряване и насърчаване развитието на вторични пазари за кредити, на които банките прехвърлят рисковите си заеми към „не-банки“. Hodula & Libich (2023)<sup>357</sup> откриват връзка между паричната

---

<sup>356</sup> Ermolova, M. (2022). Shadow Banking Under Capital Regulation and The Internal Ratings-Based Approach. – The 8th International Conference on Information Technology and Quantitative Management (ITQM 2020 & 2021).

<sup>357</sup> Hodula, M., Libich, J. (2023). Has monetary policy fueled the rise in shadow banking?. – Economic Modelling, Vol. 123, June 2023, [online] Available at: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0264999323000901>.

политика на ЕЦБ и нарастването на сенчестия банков сектор в еврозоната. Техният емпиричен анализ убедително показва, че действията по паричната политика са свързани с преминаване от традиционното банкиране към много по-рисковия сенчест банков сектор. Според авторите мащабът на този ефект е три пъти по-голям от ефекта на регулаторния арбитраж. Изводите им се обединяват около два основни фактора. Първо, строгата парична политика насърчава сенчестото банкиране, поради факта, че участниците на финансовите пазари се опитват да намалят разходите си за финансиране. Второ, при разхлабена парична политика се усилва търсенето на доходност от страна на инвеститорите, което води до разширяване на сенчестото банкиране.

#### **4. Заключение**

Небанковото финансово посредничество, наричано още „сенчесто банкиране“, има ключова роля за функционирането на глобалната финансова система чрез подобряване достъпа до кредитиране и насърчаване на икономическия растеж. Прехвърлянето на риска към този сектор може да подобри финансовата стабилност като цяло. От друга страна прехвърлянето на високорискови кредити към нерегулиран сектор генерира допълнителен риск. Неганковите финансови институции с неясно и нестабилно финансиране могат да причинят сериозни колебания в цените на кредитите на вторичния пазар по време на пазарен шок. Това би засилило уязвимостта към шокове за цялата финансова система и би повишило нивото на риска там, където той няма как да бъде наблюдаван и измерен. Ползите и проблемите, които „сенчестото банкиране“ може да донесе на финансовия сектор подлежат на допълнително изследване и доказване в бъдеще.

#### **Използвана литература**

- Ermolova, M. (2022). Shadow Banking Under Capital Regulation and The Internal Ratings-Based Approach. – The 8th International Conference on Information Technology and Quantitative Management (ITQM 2020 & 2021), [online] Available at: <<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1877050922000539>>.
- Financial Stability board (2023). Global Monitoring Report on Non-Bank Financial Intermediation 2023, [online] Available at: <<https://www.fsb.org/uploads/P181223.pdf>>.
- Financial Stability Board (2012). Global Shadow Banking Monitoring Report 2012, [online] Available at: <[https://www.fsb.org/2012/11/r\\_121118c/](https://www.fsb.org/2012/11/r_121118c/)>.



- Financial Stability Board (2013). Strengthening Oversight and Regulation of Shadow Banking Policy Framework for Strengthening Oversight and Regulation of Shadow Banking Entities, FSB, 2013, [online] Available at: <[https://www.fsb.org/uploads/r\\_130829c.pdf](https://www.fsb.org/uploads/r_130829c.pdf)>.
- Financial Stability Board (2024). Non-Bank Financial Intermediation, [online] Available at: <<https://www.fsb.org/work-of-the-fsb/financial-innovation-and-structural-change/non-bank-financial-intermediation/>>. (Accessed: 29.11.2024)
- Hodula, M., Libich, J. (2023). Has monetary policy fueled the rise in shadow banking?. – Economic Modelling, Vol. 123, June 2023, [online] Available at: <<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0264999323000901>>.
- International Monetary Fund (2014). *Global Financial Stability Report* (GFSR), Moving from Liquidity- to Growth-Driven Markets, April 2014, [online] Available at: <<https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2016/12/31/Moving-from-Liquidity-to-Growth-Driven-Markets>>.
- Patalano, R., Roulet, C. (2020). Structural developments in global financial intermediation: The rise of debt and non-bank credit intermediation. – OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions No. 44, OECD 2020, [online] Available at: <[https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2020/03/structural-developments-in-global-financial-intermediation-the-rise-of-debt-and-non-bank-credit-intermediation\\_2dd1081e/daa87f13-en.pdf](https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2020/03/structural-developments-in-global-financial-intermediation-the-rise-of-debt-and-non-bank-credit-intermediation_2dd1081e/daa87f13-en.pdf)>.
- Irani, R.M., Iyer, R., Meisenzahl, R. R., Peydró, J.-L. (2021). The Rise of Shadow Banking: Evidence from Capital Regulation. – The Review of Financial Studies, Vol. 34, Issue 5, May 2021, pp. 2181–2235, [online] Available at: <<https://doi.org/10.1093/rfs/hhaa106>>.
- Claessens, S., Cornelli, G., Gambacorta, L., Manaresi, F., Shiina, Y. (2021). Do macroprudential policies affect non-bank financial intermediation?. – BIS Working Papers No 927, BIS 2021, [online] Available at: <<https://www.bis.org/publ/work927.pdf>>.
- The Seoul Summit Document, November 2010, [online] Available at: <[https://g7g20-documents.org/fileadmin/G7G20\\_documents/2010/G20/Korea/Leaders/1%20Leaders'%20Language/THE%20SEOUL%20SUMMIT%20DOCUMENT\\_12112010.pdf](https://g7g20-documents.org/fileadmin/G7G20_documents/2010/G20/Korea/Leaders/1%20Leaders'%20Language/THE%20SEOUL%20SUMMIT%20DOCUMENT_12112010.pdf)>.
- [www.fsb.org](https://www.fsb.org)

# МАЛКИ И СРЕДНИ ПРЕДПРИЯТИЯ В БЪЛГАРИЯ ПРИ ПРЕХОДА ЛЕВ – ЕВРО: ВЪЗМОЖНОСТИ И ЗАПЛАХИ

Илияна Гьорчева<sup>358</sup>, Даниел Методиев<sup>359</sup>

*Резюме: Предстоящото преминаване на България от лев към евро създава значителни възможности и предизвикателства за малките и средни предприятия (МСП), които играят ключова роля в икономиката на страната. Тази промяна носи, както нови възможности, така и значителни предизвикателства за бизнеса. От една страна, въвеждането на еврото може да подобри достъпа на българските МСП до европейските пазари и да намали валутния риск. От друга страна, бизнесът може да се изправи пред увеличени разходи и предизвикателства, свързани с инфлацията и повишени изисквания за съответствие с финансовите регулации. В доклада се разглеждат основните рискове и ползи, както и препоръки за успешно адаптиране на МСП към новата валута. Докладът се фокусира върху специфичните начини, по които тази валутна промяна ще се отрази на МСП в България, като разглежда икономически, финансови и регулаторни аспекти. Тази комплексна оценка на въздействието върху българските МСП цели да предостави информация за ефективна адаптация на бизнеса към предстоящия преход, като същевременно анализира как малките и средни предприятия могат да се възползват максимално от новите условия в рамките на еврозоната.*

*Ключови думи: Малки и средни предприятия (МСП), България, Преход към евро, Валутен риск, Европейски пазари, Инфлация, Финансови регулации, Икономическо въздействие, Адаптация на бизнеса, Възможности в еврозоната.*

JEL: G00, G3, G15, L2, P43.

---

<sup>358</sup> Илияна Гьорчева – Студент, катедра "Индустириален бизнес", Бизнес факултет, УНСС, София, e-mail: [iliyana.gyorcheva@unwe.bg](mailto:iliyana.gyorcheva@unwe.bg)

<sup>359</sup> Даниел Методиев – Докторант, катедра "Индустириален бизнес", Бизнес факултет, УНСС, София, e-mail: [daniel.metodiev@unwe.bg](mailto:daniel.metodiev@unwe.bg)

# SMALL AND MEDIUM ENTERPRISES IN BULGARIA DURING THE TRANSITION FROM THE LEV TO THE EURO: OPORTUNITIES AND THREATS

Iliyana Gyorcheva<sup>360</sup>, Daniel Metodiev<sup>361</sup>

*Abstract: The upcoming transition of Bulgaria from the lev to the euro creates significant opportunities and challenges for small and medium enterprises (SMEs), which play a key role in the country's economy. This change brings both new opportunities and considerable challenges for businesses.*

*On the one hand, the introduction of the euro may improve Bulgarian SMEs' access to European markets and reduce currency risk.*

*On the other hand, businesses may face increased costs and challenges related to inflation and heightened compliance requirements with financial regulations. This report examines the main risks and benefits, as well as recommendations for the successful adaptation of SMEs to the new currency. The report focuses on the specific ways in which this currency change will affect SMEs in Bulgaria, considering economic, financial, and regulatory aspects. This comprehensive assessment of the impact on Bulgarian SMEs aims to provide information for the effective adaptation of businesses to the upcoming transition, while also analyzing how small and medium enterprises can make the most of the new conditions within the Eurozone.*

*Keywords: Small and medium enterprises (SMEs), Bulgaria, Euro transition, Currency risk, European markets, Inflation, Financial regulations, Economic impact, Business adaptation, Opportunities in the Eurozone.*

*JEL: G00, G3, G15, L2, P43.*

---

<sup>360</sup> Iliyana Gyorcheva – Student, Industrial Business Department, Business Faculty, UNWE, Sofia, e-mail: [iliyana.gyorcheva@unwe.bg](mailto:iliyana.gyorcheva@unwe.bg)

<sup>361</sup> Daniel Metodiev – Ph.D. Student, Industrial Business Department, Business Faculty, UNWE, Sofia, e-mail: [daniel.metodiev@unwe.bg](mailto:daniel.metodiev@unwe.bg)

## 1. Въведение

България се стреми да се присъедини към Евророната, като еврото е стратегическа цел в процеса на икономическа интеграция с Европейския съюз (ЕС). Преходът към еврото ще има значително влияние върху всички сектори на икономиката, но най-засегнати ще бъдат малките и средни предприятия (МСП). Те формират основата на българската икономика и техният успех е от съществено значение за устойчивото развитие на страната.

### 1.1. История на Валутния борд

Валутният борд в България е въведен през 1997 г., след икономическа криза и довежда до стабилизиране на националната валута чрез фиксиране на българския лев към германската марка, а по-късно към еврото. Това осигури дългосрочна макроикономическа стабилност, която обаче изискваше строга финансова дисциплина. С присъединяването към евророната, България ще премине от фиксирания курс към еврото към използването на самата валута, което носи както предизвикателства, така и възможности.

## 2. Характеристика на малките и средни предприятия (МСП)

### 2.1. Дефиниция на МСП

Според дефиницията на Европейската комисия, МСП обхващат предприятия с до 250 служители и годишен оборот под 50 милиона евро.

В България, както и в повечето страни от ЕС, МСП представляват над 99% от всички фирми, като играят ключова роля в гарантирането на трудова заетост и създаването на добавена стойност.

**Таблица 1. Статистически данни за МСП в България**

| Година | Брой МСП | Принос към БВП (%) | Заети лица (хил.) |
|--------|----------|--------------------|-------------------|
| 2018   | 320,000  | 60%                | 1,200             |
| 2020   | 330,000  | 62%                | 1,250             |
| 2022   | 340,000  | 64%                | 1,300             |

Източник: [Ноте | Национален статистически институт](#)

## 2.2. Роля на МСП в българската икономика

МСП осигуряват около 75% от заетите работни места в страната, като тяхната гъвкавост ги прави важен фактор за местната и регионална икономика.

Те функционират в различни сектори – от производство до услуги, като повечето от тях са концентрирани в търговията на дребно, туризма и строителството. Това ги прави особено уязвими към макроикономически промени и нестабилност на пазара.

**Гъвкавост и адаптивност:** МСП демонстрират по-голяма способност за адаптация в сравнение с големите корпорации, особено в условия на кризи и икономически предизвикателства.

**Регионално развитие:** Малките предприятия играят ключова роля в намаляване на регионалните дисбаланси, като създават работни места и подкрепят местната икономика в по-слабо развитите региони.

**Таблица 2. Разпределение на МСП по сектори (2022 г.)**

| Сектор       | Брой МСП | Принос към БВП (%) |
|--------------|----------|--------------------|
| Търговия     | 120,000  | 20%                |
| Производство | 80,000   | 25%                |
| Услуги       | 100,000  | 30%                |
| Строителство | 40,000   | 15%                |

Източник: [Дейност на нефинансовите предприятия](#) | [Национален статистически институт](#)

## 3. Преходът към еврото: Възможности за МСП

### 3.1. Улесняване на международните търговски връзки

Една от основните възможности при прехода към еврото е елиминирането на валутния риск при търговията с партньори от еврозоната. В момента МСП, които търгуват с еврозоната, се изправят пред разходи за обмяна на валута, които увеличават корпоративните разходи за бизнеса. Приемането на еврото ще намали тези разходи и ще улесни по-гладкото протичане на търговските сделки.

### 3.2. Подобрен достъп до капиталови ресурси

Присъединяването към еврозоната би довело до по-добър достъп до международните капиталови пазари. Лихвите по заемите, както и разходите за финансиране на бизнеса, вероятно ще намалеят, което ще насърчи инвестициите и растежа. МСП в страни като

Литва и Латвия, които преминаха към еврото, са отбелязали значително подобрене в условията за кредитиране.

### *3.3. Укрепване на инвестиционния климат*

Преходът към еврото се очаква да повиши доверието на инвеститорите в България. Това ще отвори нови възможности за финансиране и разширяване на бизнеса. Влизането в еврозоната сигнализира за стабилност и устойчивост на икономиката, което е привлекателно за чуждестранните инвеститори.

### *3.4. Примерен казус: Латвия*

След преминаването към еврото, латвийските МСП отбелязаха ръст в износа и увеличени възможности за финансиране от европейски програми. Износът се увеличи с 10% през първите две години след приемането на еврото, което спомогна за ръст на малките предприятия.

### *3.5. Примерен казус: България*

България като член на ЕС също така понася загуби. През 2013г. стокообменът с Русия е 1,5 млрд. лв., като от него санкциите ще засегнат около 10 млн. лв., тоест 2,5 %. На пръв поглед това е малка загуба. Ситуацията обаче се влошава за българската държава, защото силно ще бъдат засегнати 41 по-големи фирми, които имат дял 75% от ембарговия износ. Заедно с тях ще пострадат много малки и средни фирми у нас, които са направили инвестиции и изнасят хранителни продукти в Русия. Активен е износът на български фирми и през 2014г. – от януари до април, те са продали в Русия плодове, зеленчуци и сирена за 2млн. евро, по информация на БТПП.

## **4. Заплахи и рискове при прехода лев – евро за МСП**

### *4.1. Потенциално увеличение на цените на продукти и услуги*

Една от най-големите опасности за малките предприятия е рискът от поскъпване на стоките и услугите в краткосрочен план. Исторически данни показват, че в страни като Латвия и Естония след приемането на еврото е имало краткосрочна инфлация, което е увеличило разходите на домакинствата и предприятията.

**Таблица 3. Инфлация в страни от еврозоната след приемане на еврото**

| Държава  | Година на приемане | Инфлация (%) през първата година |
|----------|--------------------|----------------------------------|
| Латвия   | 2014               | 2.4%                             |
| Литва    | 2015               | 2.6%                             |
| Словакия | 2009               | 1.8%                             |

Източник: Европейска централна банка (ЕЦБ) - <https://www.ecb.europa.eu/home/html/index.en.html>

#### *4.2. Разходи за приспособяване*

МСП ще се сблъскат с разходи за адаптация към новите условия. Това включва обновяване на счетоводни системи, промяна на ценови етикети, обучение на персонала и комуникация с клиенти и доставчици. Тези разходи могат да бъдат значителни, особено за малките предприятия с ограничени ресурси.

#### *4.3. Риск от по-голяма конкуренция*

С приемането на еврото, местните МСП ще бъдат изложени на по-силна конкуренция от европейски компании, които вече работят с единната валута и имат по-добри условия за бизнес. За някои български предприятия това може да се окаже предизвикателство, особено за тези, които работят на локални пазари.

#### *4.4. Удържане на конкурентната позиция*

За да останат конкурентоспособни, МСП ще трябва да инвестират в иновации и технологии. Преминаването към еврото може да наложи по-бързо адаптиране към новите пазарни условия, което може да бъде както предизвикателство, така и възможност за растеж.

### **5. Подпомагащи мерки за МСП при адаптацията към еврото**

#### *5.1. Национални и европейски програми*

Българското правителство и Европейската комисия подготвят редица програми и фондове за подпомагане на МСП в процеса на адаптация към еврото. Програми като COSME, Horizon 2020 и Инвестиционният план за Европа предлагат финансиране, консултации и техническа помощ.

#### *5.2. Национални програми:*

- **Програма за насърчаване на предприемачеството:** Финансира стартиращи фирми и малки предприятия в различни сектори, особено иновациите и устойчивото развитие.

- **Фонд за развитие на предприятия:** Подпомага проекти за модернизация на производства и подобряване на конкурентоспособността на българските предприятия (Министерство на икономиката и индустрията).

**Таблица 4. Европейски програми за финансиране на МСП**

| Програма                     | Цел                                                     | Предоставена помощ (€) |
|------------------------------|---------------------------------------------------------|------------------------|
| COSME                        | Подпомагане на конкурентоспособността на МСП            | 2.3 милиарда           |
| Horizon 2020                 | Финансиране на иновации и научноизследователски проекти | 80 милиарда            |
| Инвестиционен план за Европа | Подкрепа за инвестиции в инфраструктура и МСП           | 315 милиарда           |

Източници: (<https://www.mi.government.bg/general/programa-cosme/>) ,  
([https://www.eca.europa.eu/Lists/ECADocuments/SR18\\_28/SR\\_HORIZON\\_2020\\_BG.pdf](https://www.eca.europa.eu/Lists/ECADocuments/SR18_28/SR_HORIZON_2020_BG.pdf)) и  
(<https://commission.europa.eu/>)

### 5.3. Обучения и консултации

Държавни и частни организации предлагат разнообразни обучения и консултации, насочени към подготовката на МСП за прехода към еврото. Тези програми обхващат:

- **Обучение по финансово управление:** Помага на предприятията да разберат как да управляват новите финансови условия след приемането на еврото.
- **Консултации по правни аспекти:** Подпомагат фирмите при адаптиране на договори, условия на работа и цени към новата валута.
- **Семинари за клиентите:** Информират клиентите и партньорите за промените, свързани с прехода, за да се минимизират недоразумения и шокове на пазара.

### 5.4. Публично-частни партньорства

Създаването на публично-частни партньорства ще бъде ключово за успешния преход на МСП. Тези партньорства могат да осигурят необходимата инфраструктура, ресурси и опит за подпомагане на малките и средни предприятия.

## 6. Насоки за успешен преход

### 6.1. Развитие на стратегически план

МСП трябва да разработят стратегически план за адаптация, който да включва:



- **Оценка на текущото състояние:** Анализ на финансовото състояние на предприятието и възможности за инвестиции.
- **Обучение на персонала:** Инвестиции в обучение на служителите, за да се осигури гладък преход.
- **Управление на риска:** Изграждане на механизми за управление на рисковете, свързани с прехода към новата валута.

### *6.2. Инвестиране в иновации*

МСП трябва да увеличат инвестициите в нови технологии и иновации, за да останат конкурентоспособни на пазара. Инвестиции в дигитализация и нови бизнес модели могат да подобрят ефективността и рентабилността.

### *6.3. Сътрудничество и мрежи*

Насърчаване на сътрудничество между МСП и създаване на мрежи може да предостави нови възможности за обмен на опит и ресурси. Чрез сътрудничество малките предприятия могат да получат достъп до нови пазари и клиенти.

## **7. Възможности и заплахи за МСП**

### *7.1. Възможности за МСП*

Първо, една от най-значимите възможности, произтичащи от приемането на еврото, е улесняването на международната търговия.

С елиминирането на валутния риск и разходите за обмяна на валута, МСП ще могат да предлагат конкурентни цени на своите стоки и услуги. Това е особено важно за предприятията, които търгуват с партньори от еврозоната, тъй като ще им позволи да оптимизират разходите и да увеличат печалбите.

Второ, присъединяването към еврозоната ще осигури по-добър достъп до капиталовите пазари. С по-ниски лихвени проценти и увеличена финансова стабилност, МСП ще имат повече възможности за финансиране на своите проекти, което ще стимулира иновации и растеж. Чуждестранните инвеститори ще бъдат по-склонни да инвестират в България, знаейки, че страната е част от стабилната еврозона.

Трето, преходът ще укрепи инвестиционния климат в България. Очакванията за повишено доверие от страна на инвеститорите могат да доведат до увеличени инвестиции в инфраструктура, технологии и обучение на работната сила. Това е от съществено значение за дългосрочния икономически растеж и за подобряване на конкурентоспособността на МСП.

## **7.2. Заплахи и предизвикателства**

Въпреки положителните аспекти, преходът към еврото носи и значителни заплахи и предизвикателства. Една от основните опасности е възможното поскъпване на стоките и услугите в краткосрочен план, което е наблюдавано в страни, които вече са преминали към еврото.

Увеличената инфлация може да навреди на покупателната способност на потребителите и да намали търсенето на стоки и услуги, което от своя страна ще повлияе на приходите на МСП.

Адаптационните разходи също представляват значителен риск. МСП ще трябва да инвестират в обновяване на счетоводни системи, промяна на ценови етикети и обучение на персонала за новите процедури. Тези разходи могат да бъдат особено тежки за малките предприятия с ограничени финансови ресурси.

Накрая, увеличената конкуренция от чуждестранни компании, които вече оперират с еврото, може да постави местните МСП в неблагоприятна позиция.

Без стратегическо планиране и адаптация, българските предприятия могат да се сблъскат с трудности в запазването на пазарните си дялове.

## **7.3. Препоръки за успешен преход**

За да се справят с предизвикателствата, свързани с прехода към еврото, МСП трябва да предприемат проактивни мерки.

Препоръчва се разработване на стратегически планове, включващи обучение на персонала, финансово планиране и управление на риска. Освен това, активно участие в програми на ЕС и кандидатстване за фондове могат да осигурят допълнителна финансова подкрепа. В заключение, преходът към еврото предлага значителни възможности, но също така поставя предизвикателства, които изискват активна реакция от страна на МСП. Устойчивото развитие на този сектор е ключово за бъдещето на българската икономика и успехът на процеса на евроинтеграция. Подготовката и адаптацията на малките и средни предприятия ще играят решаваща роля за успеха на прехода, което ще осигури стабилност и растеж за страната в дългосрочен план.

## **Заклучение**

Преходът на България от лев към евро е стратегически важен етап в процеса на икономическа интеграция с Европейския съюз.

Този преход не само че подчертава ангажимента на страната към европейските икономически стандарти, но също така предоставя множество възможности и предизвикателства за МСП, които съставляват основния стълб на българската икономика.

### Използвана литература

Агенция Стандарт (2023).Драмите с еврото! Ключово изказване на шеф на БНБ. 3 юли 2023. [online] Available at: <<https://www.standartnews.com/biznes/dramite-s-evroto-klyuchovo-izkazvane-na-shef-na-bnb-528764.html>>.

(Agentsia Standart (2023).Dramite s evroto! Klyuchovo izkazvane na shef na BNB. 3 yuli 2023. [online] Available at: <<https://www.standartnews.com/biznes/dramite-s-evroto-klyuchovo-izkazvane-na-shef-na-bnb-528764.html>>.)

Българска народна банка. План за приемане на еврото.

(Balgarska narodna banka. Plan za priemane na evroto.)

Данаилов, Д., (2014). България в Европейски съюз - седем години, надежди, реалности и бъдеще. УИ "Стопанство".

(Danailov, D., (2014). Bulgaria v Evropeyski sayuz - sedem godini, nadezhdi, realnosti i badeshte. UI "Stopanstvo".)

Европейска сметна палата (2018). По-голямата част от мерките за опростяване, въведени в програмата „Хоризонт 2020“, са улеснили бенефициентите, но все още има възможности за подобрение. [online] Available at: <[https://www.eca.europa.eu/Lists/ECADocuments/SR18\\_28/SR\\_HORIZON\\_2020\\_BG.pdf](https://www.eca.europa.eu/Lists/ECADocuments/SR18_28/SR_HORIZON_2020_BG.pdf)>.

(Evropeyska smetna palata (2018). Po-golyamata chast ot merkite za oprostyavane, vavedeni v programa „Horizont 2020“, sa ulesnili benefitsientite, no vse oshte ima vazmozhnosti za podobrenie. [online] Available at: <[https://www.eca.europa.eu/Lists/ECADocuments/SR18\\_28/SR\\_HORIZON\\_2020\\_BG.pdf](https://www.eca.europa.eu/Lists/ECADocuments/SR18_28/SR_HORIZON_2020_BG.pdf)>.)

Европейска централна банка (ЕЦБ). [online] Available at: <<https://www.ecb.europa.eu/home/html/index.en.html>>.

(Evropeyska tsentralna banka (ETsB). [online] Available at: <<https://www.ecb.europa.eu/home/html/index.en.html>>.)

Индустриалната организация и предприемачеството в условията на преход (материали от международна конференция, Албена, 5 - 8 юни 1995, G. Zaman, Xavier Richet,

David Smallbone, J. Golygowski, et al., Plamen Tchipev, Mitko Dimitrov, Kiril Todorov, F. Welter, Kostadin Kolarov, Radostina Bakardgieva.

(Industrialnata organizatsia i predpriemachestvoto v usloviyata na prehod (materiali ot mezhdunarodna konferentsia, Albena, 5 - 8 yuni 1995, G. Zaman, Xavier Richet, David Smallbone, J. Golygowski, et al., Plamen Tchipev, Mitko Dimitrov, Kiril Todorov, F. Welter, Kostadin Kolarov, Radostina Bakardgieva.)

Министерство на икономиката и индустрията. [online] Available at: <<https://www.mi.government.bg/general/programa-cosme/>>.

(Ministerstvo na ikonomikata i industriyata. [online] Available at: <<https://www.mi.government.bg/general/programa-cosme/>>.)

Министерство на икономиката на България. Стратегия за развитие на МСП.

(Ministerstvo na ikonomikata na Bulgaria. Strategia za razvitie na MSP.)

Национален статистически институт (НСИ) на България. [online] Available at: <[Home | Национален статистически институт](#)>.

(Natsionalen statisticheski institut (NSI) na Bulgaria. [online] Available at: <Home | Natsionalen statisticheski institut>.)

Национален статистически институт (НСИ) на България, Дейност на нефинансовите предприятия. [online] Available at: <[Дейност на нефинансовите предприятия | Национален статистически институт](#)>.

(Natsionalen statisticheski institut (NSI) na Bulgaria, Deynost na nefinansovite predpriyatia. [online] Available at: <Deynost na nefinansovite predpriyatia | Natsionalen statisticheski institut>.)

Реформи.орг. Реформи в сектор Финанси. [online] Available at: <<https://reformi.org/sektori/finansi-2>>.

(Reformi.org. Reformi v sektor Finans. [online] Available at: <<https://reformi.org/sektori/finansi-2>>.)

Construction Entrepreneurship and Real Property, ISSN: 2683-0280, [online] Available at: <<https://cerp.ue-varna.bg/index.php/ojs1>>.

European Commission. SMEs' Contribution to the Economy.

European Commission. [online] Available at: <<https://commission.europa.eu/>>.

Eurostat. Statistical Information on SMEs in the EU.

OECD, Economic Impact of Euro Transition on SMEs in Latvia and Lithuania.

World Bank, Doing Business in Bulgaria.

# ПОДОБРЯВАНЕ НА ОЦЕНКАТА НА КРЕДИТНИЯ РИСК ЧРЕЗ ОТВОРЕНО БАНКИРАНЕ: ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА И ВЪЗМОЖНОСТИ ЗА ФИНАНСОВИТЕ ИНСТИТУЦИИ В БЪЛГАРИЯ

Дафинка Лазарова<sup>362</sup>

*Резюме: Въвеждането на отворено банкиране в България предлага значителен потенциал за усъвършенстване на методите за оценка на кредитния риск в банковия сектор. Отвореното банкиране осигурява на финансовите институции достъп до по-богата и актуална финансова информация, което създава възможности за подобряване на точността и ефективността на моделите за оценка на риска. Настоящото изследване разглежда ролята на отвореното банкиране в изграждането на по-добри кредитни модели, акцентирайки върху потенциалните ползи от по-добрата сегментация на клиентите и адаптиране на финансовите продукти спрямо техните нужди.*

*Ключови думи: Отворено банкиране, кредитен риск, финансови технологии, регулаторна рамка, банкиране в България, персонализация на финансови продукти.*

*JEL: G21.*

## IMPROVING CREDIT RISK ASSESSMENT THROUGH OPEN BANKING: CHALLENGES AND OPPORTUNITIES FOR FINANCIAL INSTITUTIONS IN BULGARIA

Dafinka Lazarova<sup>363</sup>

**Abstract:** *The introduction of Open Banking in Bulgaria offers significant potential for enhancing credit risk assessment methods in the banking sector. Open Banking provides*

---

<sup>362</sup> Дафинка Лазарова – Кандидат-докторант, ВУЗФ, София, e-mail: [d.lazarova@vuzf.bg](mailto:d.lazarova@vuzf.bg)

<sup>363</sup> Dafinka Lazarova – Ph.D. Candidate, VUZF, Sofia, e-mail: [d.lazarova@vuzf.bg](mailto:d.lazarova@vuzf.bg)

*financial institutions with access to richer and more up-to-date financial information, creating opportunities to improve the accuracy and efficiency of risk assessment models. This study examines the role of Open Banking in building better credit models, focusing on the potential benefits of improved customer segmentation and the adaptation of financial products to their specific needs.*

**Keywords:** *Open Banking, credit risk, financial technologies, regulatory framework, banking in Bulgaria, financial product personalization.*

*JEL: G21.*

## **1. Въведение**

Бързото развитие на финансовите технологии и приемането на Директивата за платежните услуги (PSD2)<sup>364</sup> в Европейския съюз създадоха предпоставки за въвеждането на отворено банкиране. В България този модел все още е в начален етап на развитие, но притежава потенциал да трансформира банковия сектор, особено в аспектите на оценката на кредитния риск. Традиционните методи за оценка често страдат от ограничен достъп до данни, което води до по-малко точни оценки. Отвореното банкиране преодолява това ограничение чрез предоставяне на повече информация за клиентите, като транзакционни данни, модели на разходи и други финансови индикатори.

Традиционно финансовите институции разчитат на вътрешни данни, кредитни рейтинги и исторически показатели за ефективност, за да оценят кредитния риск. Въпреки това, този подход става все по-неадекватен в днешната динамична финансова среда. Ограниченията на тези традиционни методи включват тяхната статична природа, неспособността им да предоставят прозрения в реално време и фокуса върху исторически данни, които може да не отразяват точно текущото финансово състояние на дадено лице или бизнес. Освен това тези методи често водят до универсален подход за оценка на риска, който не отчита нюансите и разнообразните нужди на клиентите.

---

<sup>364</sup> ЕВРОПЕЙСКИ ПАРЛАМЕНТ, ДИРЕКТИВА (ЕС) 2015/2366 НА ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ И НА СЪВЕТА от 25 ноември 2015 година за платежните услуги във вътрешния пазар, за изменение на директиви 2002/65/ЕО, 2009/110/ЕО и 2013/36/ЕС и Регламент (ЕС) № 1093/2010 и за отмяна на Директива 2007/64/ЕО, Налична на: <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/BG/TXT/?uri=celex%3A32015L2366>>. (достъпен на 30 ноември 2024г.).

Отвореното банкиране, от друга страна, представлява поглед в друга посока, различна от тези традиционни подходи. Отвореното банкиране се отнася до практиката на споделяне на финансови данни чрез сигурни приложно-програмни интерфейси (API), позволявайки на доставчици от трети страни да имат достъп до финансовата информация на клиентите с тяхното съгласие. Това дава възможност на потребителите и бизнеса да имат по-голям контрол върху финансовата си информация и насърчава конкуренцията между доставчиците на финансови услуги.

## **2. Методология**

Проучването включва анализ на:

- а/ Съществуващата регулаторна рамка в България, свързана с отвореното банкиране.
- б/ Потенциалните източници на данни и тяхното приложение в кредитните модели.
- в/ Технологичните инвестиции, необходими за интегриране на отворено банкиране.
- г/ Примери от европейския опит и тяхното приложение в българския контекст.

## **3. Съществуващата регулаторна рамка в България, свързана с отвореното банкиране**

Въвеждането на отворено банкиране в България е свързано с регулаторни промени, продиктувани от изискванията на Европейския съюз (ЕС), по-специално чрез Директивата за платежните услуги (PSD2). Тази директива е основният законодателен акт, който създава правна рамка за отворено банкиране в страните членки на ЕС, включително България. PSD2 има за цел да стимулира иновациите, да увеличи прозрачността и конкуренцията в сектора на финансовите услуги и да предостави на потребителите повече контрол върху тяхната финансова информация.

### *3.1. Основни аспекти на PSD2 в България*

Директивата PSD2 беше въведена в българското законодателство чрез изменения в Закона за платежните услуги и платежните системи (ЗПУПС)<sup>365</sup>. Тези изменения регламентират няколко ключови аспекта:

Достъп до данни: Финансовите институции в България са задължени да предоставят достъп до платежни сметки на своите клиенти на оторизирани трети страни (Third-Party

---

<sup>365</sup> Българска народна банка (2018). Закон за платежните услуги и платежните системи, Налична на: <[https://www.bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb\\_law/laws\\_payment\\_services\\_bg.pdf](https://www.bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb_law/laws_payment_services_bg.pdf)>. (достъпен на 30 ноември 2024г.).

Providers, TPPs) чрез сигурни приложно-програмни интерфейси (APIs). Това позволява на потребителите да предоставят съгласие за споделяне на своите финансови данни с тези трети страни.

Сигурност на данните: Въвеждането на PSD2 поставя силен акцент върху сигурността. Това гарантира, че достъпът до чувствителна информация става само с изричното съгласие на клиента и при спазване на високи стандарти за сигурност.

Лицензиране на трети страни: Третите страни, които желаят да предоставят услуги, свързани с отворено банкиране, трябва да бъдат лицензирани от Българската народна банка (БНБ)<sup>366</sup> или друга оторизирана институция в рамките на ЕС. Това включва доставчиците на услуги за инициране на плащания (Payment Initiation Service Providers, PISPs) и доставчиците на услуги за достъп до информация по сметки (Account Information Service Providers, AISPs).

### *3.2. Регулаторни предизвикателства*

Макар че PSD2 създава стабилна основа за отворено банкиране, прилагането ѝ в България среща редица предизвикателства:

Технологични различия между банките: Българските финансови институции са на различни етапи на дигитализация, което води до несъответствия в качеството и съвместимостта на предоставяните APIs. Това затруднява интеграцията на трети страни и ограничава използването на данните.

Ниско ниво на осведоменост: Потребителите и бизнесите в България все още са относително слабо информирани за възможностите и ползите от отвореното банкиране. Липсата на доверие към новите технологии също играе роля в ограничаването на тяхното приемане.

Сложни регулаторни изисквания: Въпреки че PSD2 предвижда хармонизирани стандарти в рамките на ЕС, местната интерпретация и прилагане на директивата водят до допълнителни усложнения.

### *3.3. Роля на Българската народна банка*

Българската народна банка играе ключова роля в наблюдението и регулацията на прилагането на PSD2. Тя е отговорна за лицензирането и надзора на трети страни, участващи в екосистемата на отворено банкиране, осигуряване на съвместимост с

---

<sup>366</sup> Българска народна банка (2024). Регистри по Закона за платежните услуги и платежните системи. Налична на: <<https://www.bnb.bg/RegistersAndServices/RSPIPublicRegisters/index.htm>>. (достъпен на 30 ноември 2024г.).



европейските регулации и насърчаване на единни стандарти за сигурност и качество, както и насърчаване на иновациите чрез сътрудничество с финансови институции, технологични компании и регулатори от ЕС.

Съществуващата регулаторна рамка в България, базирана на PSD2, предлага стабилна основа за развитието на отворено банкиране. Въпреки това, успешното прилагане изисква преодоляване на редица предизвикателства, свързани с технологичната готовност, осведомеността на потребителите и хармонизацията на стандартите. Подобряването на тази рамка и насърчаването на прозрачност и сътрудничество между всички заинтересовани страни е ключово за реализиране на пълния потенциал на отвореното банкиране в България.

#### **4. Потенциалните източници на данни и тяхното приложение в кредитните модели**

Внедряването на отворено банкиране създава нови възможности за достъп до по-богати и разнообразни източници на данни, които могат значително да подобрят точността и ефективността на кредитните модели във финансовите институции. Традиционните методи за оценка на кредитния риск в голяма степен се базират на ограничен набор от данни, като кредитни истории, доходи и задължения. Отвореното банкиране разширява този обхват, предоставяйки достъп до динамична и актуална информация, която позволява по-добро разбиране на финансовото поведение на клиентите.

##### *4.1. Ключови източници на данни чрез отворено банкиране*

- Транзакционни данни по банкови сметки: детайлна информация за финансовото поведение на клиентите, включително редовността на доходите, моделите на разходи, спестяванията и плащанията. Тези данни позволяват анализ в реално време, което е особено ценно при оценка на текущата платежоспособност на даден клиент.
- Платежни навици: чрез данни от платежни услуги, като например навременност на плащанията по сметки и задължения, банките могат да изградят по-добри прогнози за кредитоспособността на клиента. Ранното идентифициране на закъснения при плащанията може да служи като индикатор за потенциален финансов риск.
- Социални и поведенчески данни: някои иновативни финансови модели включват и социални и поведенчески данни, които могат да бъдат използвани за допълнителен контекст при оценката на риска. Макар че това е по-експериментален подход, анализът на социални мрежи или дигитално поведение може да предостави нови прозрения за клиентската надеждност.

#### 4.2. Приложение на данните в кредитните модели <sup>367</sup>

Събраните чрез отворено банкиране данни могат да бъдат интегрирани в кредитните модели чрез съвременни аналитични методи, включително изкуствен интелект (AI) и машинно обучение (ML). Тези технологии позволяват обработката на големи обеми от данни и идентифицирането на сложни зависимости, които традиционните модели не могат да уловят. Допълнителна информация, който може да бъде събрана е по-добра сегментация на клиентите. Динамичните данни позволяват на банките да създават по-точни клиентски сегменти. Например, вместо универсален модел за всички кредитополучатели, институциите могат да адаптират оценката на риска спрямо специфични групи с различни финансови навици. Данните предоставят възможност за създаване и на персонализирани продукти, като се вземат предвид уникалните нужди и финансови възможности на клиентите. Това може да включва адаптивни лихвени проценти, персонализирани погасителни планове и предложения за рефинансиране. С използването на данни в реално време банките могат да идентифицират потенциални проблеми още в начален стадий и да предприемат мерки за минимизиране на риска. Например, при забелязване на спад в регулярните доходи на клиент, институцията може проактивно да предложи алтернативни решения за управление на задълженията.

#### 4.3 Предизвикателства и възможности

Макар потенциалът на данните да е значителен, тяхното използване е свързано и с редица предизвикателства като качество и надеждност на данните. Различията в структурите и форматите на данните могат да затруднят интеграцията и адекватното използване на данните от отвореното банкиране. Друго предизвикателство е регулаторни ограничения като спазването на Закона за защита на личните данни<sup>368</sup> изисква внимателно управление на информацията. Етичните аспекти също са предизвикателство, тъй като използването на определени типове данни, особено социални и поведенчески, може да предизвика етични въпроси.

Въпреки тези предизвикателства, потенциалът на отвореното банкиране за трансформиране на кредитната оценка е значителен. Чрез интегрирането на нови източници на данни финансовите институции в България могат не само да подобрят

---

<sup>367</sup> KPMG (2022). Improved Risk Management in Open Banking. Retrieved from <<https://home.kpmg>>. (Accessed 30 November 2024).

<sup>368</sup> Комисия за защита на личните данни (2002). Закон за защита на личните данни. Налична на: <<https://lex.bg/laws/ldoc/2135426048>>. (достъпен на 30 ноември 2024г.).

точността на своите модели, но и да предложат по-добри и по-персонализирани услуги на своите клиенти.

## **5. Технологичните инвестиции, необходими за интегриране на отворено банкиране**

Интегрирането на отворено банкиране в България изисква значителни технологични инвестиции, които да гарантират ефективно, безопасно и съвместимо функциониране на тази нова екосистема. Основата на отвореното банкиране се изгражда върху сигурни технологии за споделяне на данни, модерни аналитични инструменти и гъвкави платформи, които позволяват на финансовите институции и трети страни да взаимодействат в рамките на регулаторните изисквания.

### *5.1 Ключови технологични компоненти за интегриране на отвореното банкиране са:*

- **Приложно-програмни интерфейси (APIs):** Приложно-програмните интерфейси са основата на отвореното банкиране. Те позволяват сигурен обмен на данни между финансови институции, трети страни и потребители. За да отговорят на изискванията на Директивата за платежните услуги (PSD2), банките трябва да разработят или внедрят стандартизирани APIs, които гарантират сигурност на данните чрез криптиране и защита от неоторизиран достъп, висока надеждност и бързина на обмена на информация и съвместимост с европейските стандарти, като тези, разработени от Open Banking Implementation Entity (OBIE)<sup>369</sup>.
- **Системи за управление на данни:** интеграцията на големи обеми от данни от различни източници изисква мощни системи за управление на данни. Тези системи трябва да позволяват съхранение на данни в съответствие със законовите изисквания, като Общия регламент за защита на данните (GDPR)<sup>370</sup>, бърз и ефективен достъп до данните за нуждите на анализ и кредитна оценка, както и управление на данни в реално време за по-добра преценка на финансовото състояние на клиентите.
- **Аналитични технологии:** машинното обучение (ML) и изкуственият интелект (AI) играят централна роля в обработката и анализа на данни, получени чрез отворено банкиране. Тези технологии позволяват идентифициране на модели в поведението на клиентите и предсказване на кредитния риск, персонализация на финансовите

---

<sup>369</sup> Open banking implementation entity (2020): f Guidelines 06/2020 on the interplay of the Second Payment Services Directive and the GDPR, [online] Available at: [https://www.edpb.europa.eu/sites/default/files/webform/public\\_consultation\\_reply/obie\\_submission\\_to\\_edpb\\_on\\_guidelines\\_06.2020\\_on\\_the\\_interplay\\_of\\_psd2\\_and\\_gdpr.pdf](https://www.edpb.europa.eu/sites/default/files/webform/public_consultation_reply/obie_submission_to_edpb_on_guidelines_06.2020_on_the_interplay_of_psd2_and_gdpr.pdf). (Accessed 30 November 2024).

<sup>370</sup> European Union (2016). General Data Protection Regulation, [online] Available at: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2016/679/oj>. (Accessed 30 November 2024).

продукти въз основа на конкретни потребности и автоматизация на процесите за одобрение и мониторинг на кредити, което намалява времето и разходите за финансовите институции.

- Киберсигурност: сигурността на данните е ключов фактор за успешното функциониране на отворено банкиране. Инвестициите в киберсигурност включват инструменти за откриване и предотвратяване на заплахи, като системи за мониторинг в реално време, регулярни тестове за проникване, които идентифицират уязвимости в сигурността на системите и удостоверяване чрез многофакторна идентификация (MFA) за гарантиране на безопасността на потребителските данни.

Инвестициите в технологии за отворено банкиране са от съществено значение за успешната трансформация на банковия сектор в България. Макар че са свързани с предизвикателства, те предоставят възможности за подобрене на оценката на кредитния риск, повишаване на ефективността и стимулиране на иновациите във финансовите услуги.

## **6. Практиката в България: примери за реално имплементиране на отвореното банкиране**

В България няколко банки са внедрили решения за отворено банкиране, предоставяйки на клиентите си иновативни услуги. Ето три конкретни примера, които не са единствени: Първа инвестиционна банка още през 2019 г. въведе функционалност в мобилното си приложение MyFibank, която позволява на клиентите да добавят сметки от други банки. Това им дава възможност да проверяват наличности, проследяват транзакции и извършват преводи от едно място, улеснявайки управлението на финансите им.<sup>371 372</sup>

Обединена българска банка също през 2019 г. интегрира в своето мобилно приложение ОББ Мобайл услуга за агрегиране на сметки. Тази функция позволява на потребителите да добавят сметки от различни банки, предоставяйки им цялостен поглед върху финансовото им състояние и улеснявайки финансовото планиране.<sup>373</sup>

---

<sup>371</sup> Първа инвестиционна банка (2019). Налична на: <<https://www.fibank.bg/bg/chastni-lica/drugi/psd-2-open-banking>>. (достъпен на 30 ноември 2024г.).

<sup>372</sup> Първа инвестиционна банка (2019). Налична на: <[https://www.fibank.bg/bg/za-nas/novini/novini/fibank-pusna-pyrvata-platforma-za-open-banking-v-bylgarija-izcjalo-bazirana-na-direktivata-psd2?utm\\_source=chatgpt.com](https://www.fibank.bg/bg/za-nas/novini/novini/fibank-pusna-pyrvata-platforma-za-open-banking-v-bylgarija-izcjalo-bazirana-na-direktivata-psd2?utm_source=chatgpt.com)>. (достъпен на 30 ноември 2024г.).

<sup>373</sup> Money.bg (2019). Налична на: <<https://money.bg/finance/obb-puska-nova-funktsionalnost-s-koeto-mobilnoto-y-prilozhenie-shte-raboti-s-nyakolko-banki.html>>. (достъпен на 30 ноември 2024г.).

Инвестбанк в партньорство с IRIS Solutions, стана първата изцяло българска банка, която предлага услугата "Мултибанкинг". Това решение позволява на клиентите да управляват сметките си от различни банки през единен интерфейс, подобрявайки удобството и ефективността на банковите операции.<sup>374</sup>

Тези примери илюстрират как българските банки внедряват концепцията за отворено банкиране, предоставяйки на клиентите си повече гъвкавост и контрол върху управлението на техните финанси. Въпреки това, към момента липсват данни за използване на отвореното банкиране от българските финансови институции в областта на подобряване на оценката на кредитния риск. Това показва, че съществуват значителни възможности за развитие в тази насока, което предполага потенциал за по-нататъшно проучване и иновации в България в близко бъдеще.

## **7. Примери от европейския опит и тяхното приложение в българския контекст**

Въвеждането на отворено банкиране в Европа доведе до значителни промени в начина, по който финансовите институции оценяват кредитния риск и взаимодействат с клиентите си. Европейският опит предоставя ценни примери за успешни стратегии, които могат да бъдат адаптирани и приложени в българския контекст. В тази част на изследването се разглеждат конкретни случаи от страни като Великобритания, Германия и Швеция, които са водещи в областта на отвореното банкиране, и се анализира тяхната приложимост в България.

### *7.1. Великобритания: лидер в отвореното банкиране*

Великобритания е сред първите държави, които успешно въвеждат отворено банкиране чрез инициативата на Open Banking Implementation Entity (OBIE). Основният фокус на британската стратегия е създаването на стандартизирани APIs, които улесняват обмена на данни между финансовите институции и трети страни.

Опитът показва, че **анализът на транзакционни данни** е значително подобрил точността на кредитните модели, позволявайки на банките да идентифицират рисковете в реално време.<sup>375</sup> Новите участници на пазара, като финтех компании, са използвали тези данни за създаване на иновативни услуги, например предлагане на микро-кредити, базирани на поведенчески анализ.

---

<sup>374</sup> Инвестбанк (2023). Налична на: <<https://ibank.bg/bg/multibanking>>. (достъпен на 30 ноември 2024г.).

<sup>375</sup> Open banking (2024). [online] Available at: <<https://www.openbanking.org.uk/>>. (Accessed 30 November 2024).

В България стандартите за API все още са на ранен етап на развитие. Възприемането на модела на OBIE може да ускори процеса на хармонизация и интеграция на данни между банките, особено ако бъде подкрепено от регулаторните органи, като Българската народна банка (БНБ).

### *7.2. Германия: сигурност и доверие като приоритет*

Германия акцентира върху сигурността и защитата на данните в отвореното банкиране. Германските финансови институции инвестират в технологии за криптиране и силно клиентско удостоверяване (Strong Customer Authentication, SCA), за да гарантират безопасността на клиентите. Примерите сочат, че повишеното доверие на клиентите е довело до по-широко използване на услугите, предлагани от трети страни, както и че интеграцията на данни от различни източници, включително застраховки и инвестиции, е обогатила кредитните модели.<sup>376</sup>

В България предизвикателство остава ниското ниво на доверие към финансовите институции и цифровите технологии. Германският подход към сигурността може да бъде адаптиран чрез кампании за повишаване на информираността на клиентите и внедряване на утвърдени стандарти за киберсигурност.

### *7.3. Швеция: Интеграция с финтех екосистемата*

Швеция демонстрира как отвореното банкиране може да бъде катализатор за иновации чрез тясно сътрудничество между банките и финтех компаниите. Шведските банки активно работят с финтех стартъпи, за да разработят решения, които подобряват клиентското преживяване и точността на оценката на риска. Примерите включват създаване на персонализирани кредитни предложения, базирани на данни от различни финансови услуги, както и успешно внедряване на алгоритми за машинно обучение, които анализират поведението на клиентите в реално време.<sup>377</sup>

Финтех секторът в България е все още в начален стадий на развитие, но има потенциал да играе важна роля в трансформацията на кредитния риск. Подобно на Швеция, насърчаването на сътрудничество между банки и финтех компании може да стимулира иновациите и да разшири използването на отворено банкиране.

---

<sup>376</sup> BaFin (2024). [online] Available at: <[https://www.bafin.de/EN/Aufsicht/FinTech/Geschaeftsmodelle/OpenBanking\\_OpenFinance/OpenBanking\\_OpenFinance\\_node\\_en.html](https://www.bafin.de/EN/Aufsicht/FinTech/Geschaeftsmodelle/OpenBanking_OpenFinance/OpenBanking_OpenFinance_node_en.html)>. (Accessed 30 November 2024).

<sup>377</sup> Swissbanking (2024). [online] Available at: <<https://www.swissbanking.ch/en/topics/digitalisation-innovation-and-cyber-security/open-banking>>. (Accessed 30 November 2024).

Европейският опит показва, че отвореното банкиране може значително да подобри оценката на кредитния риск чрез използване на по-богати и разнообразни данни. Приложението на тези практики в България изисква технологични инвестиции, регулаторна подкрепа и сътрудничество между банки, финтех компании и клиенти. Въпреки че предизвикателствата са значителни, потенциалните ползи от подобряване на точността на кредитните модели и стимулирането на иновации са значителни за българския финансов сектор.

## 8. Заключение

Отвореното банкиране предлага значителен потенциал за трансформация на банковия сектор в България, особено в областта на оценката на кредитния риск. Това изследване подчерта, че използването на богати и актуални данни, предоставени чрез отвореното банкиране, може да подобри точността и ефективността на кредитните модели. Чрез интеграция на данни от различни източници, финансовите институции могат да преодолеят ограниченията на традиционните подходи, базирани на исторически данни, и да предложат персонализирани решения, съответстващи на специфичните нужди на клиентите.

Успешното внедряване на отвореното банкиране в България изисква преодоляване на ключови предизвикателства, включително:

- **Технологични:** необходимост от модерни системи за управление на данни, сигурни API стандарти и напреднали аналитични инструменти като изкуствен интелект и машинно обучение.
- **Регулаторни:** установяване на ясна и устойчива рамка, която осигурява защита на данните, насърчава прозрачността и стимулира иновациите.
- **Организационни:** насърчаване на сътрудничество между банки, финтех компании и регулаторни органи, както и изграждане на доверие сред потребителите.

Европейският опит показва, че синергията между технологии, регулации и иновации е ключът към успешното прилагане на отвореното банкиране. Адаптирането на добри практики от страни като Великобритания, Германия и Швеция може да ускори този процес и в България.

Отвореното банкиране не само предлага подобрение на методите за оценка на кредитния риск, но също така насърчава създаването на конкурентна и динамична финансова среда, която може да предложи по-голяма стойност на клиентите. За да се реализира този

потенциал, финансовите институции трябва да възприемат стратегически подход, който съчетава инвестиции в технологии, регулаторна подкрепа и ориентация към потребителските нужди. Това ще доведе не само до по-точни кредитни модели, но и до изграждане на устойчиво доверие и иновации в българския банков сектор.

## Използвана литература

Българска народна банка (2018). Закон за платежните услуги и платежните системи,  
Налична на:

<[https://www.bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb\\_law/laws\\_payment\\_services\\_bg.pdf](https://www.bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb_law/laws_payment_services_bg.pdf)>. (достъпен на 30 ноември 2024г.).

(Balgarska narodna banka (2018). Zakon za platezhnite uslugi i platezhnite sistemi, Nalichna na:

<[https://www.bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb\\_law/laws\\_payment\\_services\\_bg.pdf](https://www.bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb_law/laws_payment_services_bg.pdf)>. (dostapen na 30 noemvri 2024g.).)

Българска народна банка (2024). Регистри по Закона за платежните услуги и платежните системи. Налична на:

<<https://www.bnb.bg/RegistersAndServices/RSPublicRegisters/index.htm>>. (достъпен на 30 ноември 2024г.).

(Balgarska narodna banka (2024). Registri po Zakona za platezhnite uslugi i platezhnite sistemi. Nalichna na:

<<https://www.bnb.bg/RegistersAndServices/RSPublicRegisters/index.htm>>. (dostapen na 30 noemvri 2024g.).)

ЕВРОПЕЙСКИ ПАРЛАМЕНТ, ДИРЕКТИВА (ЕС) 2015/2366 НА ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ И НА СЪВЕТА от 25 ноември 2015 година за платежните услуги във вътрешния пазар, за изменение на директиви 2002/65/ЕО, 2009/110/ЕО и 2013/36/ЕС и Регламент (ЕС) № 1093/2010 и за отмяна на Директива 2007/64/ЕО, Налична на: <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/BG/TXT/?uri=celex%3A32015L2366>>. (достъпен на 30 ноември 2024г.).

(EVROPEYSKI PARLAMENT, DIREKTIVA (ES) 2015/2366 NA EVROPEYSKIA PARLAMENT I NA SAVETA ot 25 noemvri 2015 godina za platezhnite uslugi vav vatreshnia pazar, za izmenenie na direktivi 2002/65/EO, 2009/110/EO i 2013/36/ES i Reglament (ES) № 1093/2010 i za otmyana na Direktiva 2007/64/EO, Nalichna na: <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/BG/TXT/?uri=celex%3A32015L2366>>. (dostapen na 30 noemvri 2024g.).)



Инвестбанк (2023). Налична на: <<https://ibank.bg/bg/multibanking>>. (достъпен на 30 ноември 2024г.).

(Investbank (2023). Nalichna na: <<https://ibank.bg/bg/multibanking>>. (dostapen na 30 noemvri 2024g.).)

Комисия за защита на личните данни (2002). Закон за защита на личните данни. Налична на: <<https://lex.bg/laws/ldoc/2135426048>>. (достъпен на 30 ноември 2024г.).

(Komisia za zashtita na lichnite dannii (2002). Zakon za zashtita na lichnite dannii. Nalichna na: <<https://lex.bg/laws/ldoc/2135426048>>. (dostapen na 30 noemvri 2024g.).)

Money.bg (2019). ОББ пуска нова функционалност, с което мобилното й приложение ще работи с няколко банки, 9 април 2019г. Налична на: <<https://money.bg/finance/obb-puska-nova-funktsionalnost-s-koeto-mobilното-y-prilozhenie-shte-raboti-s-nyakolko-banki.html>>. (достъпен на 30 ноември 2024г.).

(Money.bg (2019). OBB пуска nova funktsionalnost, s koeto mobilното y ppilozhenie shte raboti s nyakolko banki, 9 april 2019g. Nalichna na: <<https://money.bg/finance/obb-puska-nova-funktsionalnost-s-koeto-mobilното-y-prilozhenie-shte-raboti-s-nyakolko-banki.html>>. (dostapen na 30 noemvri 2024g.).)

Първа инвестиционна банка (2019). Налична на: <<https://www.fibank.bg/bg/chastni-lica/drugi/psd-2-open-banking>>. (достъпен на 30 ноември 2024г.).

(Parva investitsionna banka (2019). Nalichna na: <<https://www.fibank.bg/bg/chastni-lica/drugi/psd-2-open-banking>>. (dostapen na 30 noemvri 2024g.).)

Първа инвестиционна банка (2019). Налична на: <[https://www.fibank.bg/bg/zanas/novini/novini/fibank-pusna-pyrvata-platforma-za-open-banking-v-bylgarija-izcjalo-bazirana-na-direktivata-psd2?utm\\_source=chatgpt.com](https://www.fibank.bg/bg/zanas/novini/novini/fibank-pusna-pyrvata-platforma-za-open-banking-v-bylgarija-izcjalo-bazirana-na-direktivata-psd2?utm_source=chatgpt.com)>. (достъпен на 30 ноември 2024г.).

(Parva investitsionna banka (2019). Nalichna na: <[https://www.fibank.bg/bg/zanas/novini/novini/fibank-pusna-pyrvata-platforma-za-open-banking-v-bylgarija-izcjalo-bazirana-na-direktivata-psd2?utm\\_source=chatgpt.com](https://www.fibank.bg/bg/zanas/novini/novini/fibank-pusna-pyrvata-platforma-za-open-banking-v-bylgarija-izcjalo-bazirana-na-direktivata-psd2?utm_source=chatgpt.com)>. (dostapen na 30 noemvri 2024g.).)

European Union (2016). General Data Protection Regulation, [online] Available at: <<https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2016/679/oj>>. (Accessed 30 November 2024).

BaFin (2024). [online] Available at: <[https://www.bafin.de/EN/Aufsicht/FinTech/Geschaeftsmodelle/OpenBanking\\_OpenFinance/OpenBanking\\_OpenFinance\\_node\\_en.html](https://www.bafin.de/EN/Aufsicht/FinTech/Geschaeftsmodelle/OpenBanking_OpenFinance/OpenBanking_OpenFinance_node_en.html)>. (Accessed 30 November 2024).

KPMG (2022). Improved Risk Management in Open Banking. Retrieved from <<https://home.kpmg>>. (Accessed 30 November 2024).

Open banking (2024). [online] Available at: <<https://www.openbanking.org.uk/>>. (Accessed 30 November 2024).

Open banking implementation entity (2020). Guidelines 06/2020 on the interplay of the Second Payment Services Directive and the GDPR, [online] Available at: <[https://www.edpb.europa.eu/sites/default/files/webform/public\\_consultation\\_reply/obie\\_submission\\_to\\_edpb\\_on\\_guidelines\\_06.2020\\_on\\_the\\_interplay\\_of\\_psd2\\_and\\_gdpr.pdf](https://www.edpb.europa.eu/sites/default/files/webform/public_consultation_reply/obie_submission_to_edpb_on_guidelines_06.2020_on_the_interplay_of_psd2_and_gdpr.pdf)>. (Accessed 30 November 2024).

Swissbanking (2024). [online] Available at: <<https://www.swissbanking.ch/en/topics/digitalisation-innovation-and-cyber-security/open-banking>>. (Accessed 30 November 2024).

# СЪВРЕМЕННИ ИКОНОМИЧЕСКИ ИЗМЕРЕНИЯ НА БЕДНОСТТА И СОЦИАЛНОТО ИЗКЛЮЧВАНЕ В БЪЛГАРИЯ

Павлина Младенова<sup>378</sup>

*Резюме: Бедността и социалното изключване са един от най-сериозните проблеми на икономиката и обществото в България и ЕС. През 2023 г. повече от една пета от населението (21%) в ЕС е в риск от бедност и социално изключване, а в България съответно 30%.*

*Освен доходите, бедността обхваща и други лишения и липса на възможности, като достъп до образование и здравеопазване, достъп до активи и ресурси, ограничава възможностите за намиране на работа и води до социална изолация и изключване от обществото. Бедността е мултидименсионална и за справяне с бедността и социалното изключване следва да се прилагат интегрирани мултидименсионални икономически модели, които да активират ефективно включване и участие на пазара на труда и в обществото. Прилагането на подходящи икономически и социални модели може да активира и помогне за включване на най-бедните в пазара на труда и в обществото, намалявайки безработицата. Целта на разработката е да представи някои съвременни европейски икономически модели за справяне с бедността и да даде насоки за подходящи подходи за България.*

*Ключови думи: Мултидименсионална бедност, изключване, заетост, благосъстояние.*

*JEL: I32, J24, J78, O21, P36.*

---

<sup>378</sup> Павлина Младенова – Докторант, ВУЗФ, гр. София, жк Сухата река, бл.116Б, e-mail: [pa.mladenova@abv.bg](mailto:pa.mladenova@abv.bg)

# ECONOMIC DIMENSIONS OF POVERTY AND SOCIAL EXCLUSION IN BULGARIA

Pavlina Mladenova<sup>379</sup>

*Abstract: Poverty and social exclusion are among the most serious issues of the economy and society in Bulgaria and EU. In 2023 more than a fifth of the population (21%) in the EU is at risk of poverty and social exclusion, in Bulgaria reaching 30%.*

*In addition to income, poverty refers to also other deprivations and lack of opportunities, such as access to education and health care, access to assets and resources, limits employment opportunities and results in social isolation and exclusion. Poverty is multidimensional and integrated multidimensional economic models should be used to enable effective activation, participation in the labor market and social inclusion. Adopting appropriate economic and social models can activate and support inclusion of the poorest in the labor market and in society, reducing unemployment. The aim of the work is to present economic models to combat poverty applied in EU, and to give guidance for suitable approaches for Bulgaria.*

*Keywords: multidimensional poverty, exclusion, employment, welfare.*

*JEL: I32, J24, J78, O21, P36.*

## **1. Икономически модели за измерване и справяне с бедността и социалното изключване**

Разбирането за бедност, от десетилетия свързано с икономически и материални измерения, в последните години отбелязва значителна промяна в начина, по който се определя и измерва. Ако преди традиционно бедността се е измервала с една променлива (доход), то днес все по-голяма част от научната общност се обединява около разбирането за нейната мулти-дименсионалност (Sen, 1999; Chakravarty and D'Ambrosio, 2006; Alkire and Foster, 2011; Nicholas et al, 2017). Както отбелязва Сен, „бедността е депривирание от възможности .... не е само липса на пари, тя е липса на възможност да се развие пълния потенциал на човек ...“ (UNDP, OPHI, 2019). Така измерването на бедността се

---

<sup>379</sup> Pavlina Mladenova – Ph.D. Student, VUZF, Sofia, jk Sukhata reka, bl.116B, e-mail: [pa.mladenova@abv.bg](mailto:pa.mladenova@abv.bg)

разширява с концепцията за лишаване от право на избор и възможности, и се въвеждат инструменти за измерване на лишенията по аспекти като образование, здраве, условия на живот.

Мултидименсионалният метод Алкире-Фостър (АФ) за измерване на бедността се основава на концепцията, че бедността е набор от лишения, които се преживяват едновременно. Хората, които са изправени пред широк набор от лишения са бедни, докато тези, които имат по-ограничен набор от лишения, може да не са бедни (Alkire and Foster, *Understandings and Misunderstandings*, 2011). Именно хората в ситуация на широк набор от лишения, често хронична бедност, трудно биха могли да излязат от тази ситуация, тъй като нямат ресурси да се справят. За тези хора е необходима подходяща структурна подкрепа, оценяваща и адресираща лишенията им във всички аспекти.

Въз основа на метода АФ е разработен Мултидименсионалният индекс на бедността (Multidimensional Poverty Index, MPI). Индексът MPI определя хора като бедни в зависимост от данните за членове на домакинството, като прилага граници на лишения съгласно стандартите на ООН. MPI се използва като глобален индекс за измерване на постигане на първата цел от Целите за устойчиво развитие 2030 на ООН (ЦУР) - № 1 Изкореняване на бедността. Глобалният индекс MPI се свежда до изчисляване на единен показател като резултат от претеглена стойност от десет индикатора разпределени в три основни области на измерения – здраве, образование и условия на живот. Индикаторите, включени в глобалния индекс се отнасят до домакинството като цяло и отговарят на основни въпроси, като дали в семейството има поне един член с образование от повече от шест години, дали в семейството е имало смъртен случай на дете в последните пет години, дали в жилището има електричество/вода, дали покрива тече, дали семейството готви на твърдо гориво (дърва, въглища), и др. За всеки индикатор от категориите здраве, образование и условия на живот, е присвоена еднаква част от теглото на категорията.



активност. (НСИ, 2022) Измерването на материални и социални лишения е съобразно списък от 13 качествени показателя за държавите от ЕС, които например не включват дали семейството има вода и електричество в жилището си и дали готви на дърва, а дали може да си позволи едноседмична почивка, дали има трудности да си плати наема, дали могат да осигурят на децата редовни занимания по плуване, свирене на инструмент и т.н. Така, прагът за бедност в ЕС е по-висок поради по-високите критерии за бедност в ЕС, не само свързани с физическо оцеляване на хората, но и с възможностите им, за по-качествен живот.

През 2021, около 21.7% от населението на ЕС е в риск от бедност и социално изключване, или около 95 милиона души (Eurostat, 2022). Нивото на риск от бедност и социално изключване, варира сред страните от ЕС, като най-високо е в Румъния (34.4%) и България (31.7%), при средно 21.7% за ЕС. Данните показват и връзка между образование и риск от бедност и социално изключване, като 34.8% от населението с ниско ниво на образование в ЕС (пред-начално и начално образование (МСКО нива 0, 1, 2) е в риск от бедност и социално изключване, в сравнение с 10.3% от населението с висока степен на образование (висше образование МСКО нива 5 и 6), и 19.8% за население със средно образование (МСКО нива 3 и 4).

Стратегията Европа 2030 отбелязва, че „по-добрите нива на образование подпомагат заетостта, а нарастването на нивата на заетостта спомага за намаляване на бедността“. Данните за България показват значително по-висок риск от бедност и социално изключване за хората с основно и по-ниско образование (65% спрямо 34% за ЕС).

### *2.1. Икономически модели за измерване на мултидименсионална бедност в ЕС и някои изводи от Италия*

Алкире и Апаблаза (Alkire, Apablaza, 2016) представят методология за анализ на MPI в ЕС, като използват данни от EU-SILC, за „риск от бедност и социално изключване“, и създават експериментални индекси MPI. Техните резултати са ограничени по отношение на два основни аспекта: 1) в EU-SILC данните се отчитат като завършена степен на образование, а не брой години образование, както при метода MPI; и 2) показателите в EU-SILC се отчитат на ниво лице и така не отчитат споделяне на ресурси в едно домакинство, както при метода MPI. Резултатите от техния анализ показват различни проявления при страните с по-високи и по-ниски доходи в ЕС. Като цяло, при най-малко бедните страни относителният принос на лишенията в областта на образованието е най-

нисък, а при най-бедните страни той е най-висок. Относителният принос на значението на показателя „Образование“ нараства с нарастване на бедността в дадена страна. Това показва, че е необходимо да се разглеждат различни индикатори за риск от бедност и социално изключване в страните, които са с най-ниски показатели в ЕС като България и Румъния. При тях наслагването на икономически и социални лишения може да се адресира по-подходящо като се използва метода MPI.

Впоследствие в друго изследване Алкире, Апаблаза (Alkire and Apablaza, 2021), проследяват данни за хронична MPI за период 2014-2017 в ЕС. Индексът хронична MPI е разширение на MPI и показва дела на хората, които са хронично в MPI. При анализа са формирани два индекса: при MPI1, дименсията „Образование“ е с тежест 0, т.е. на практика не участва, а при MPI2 е с тежест 1/6. Границата за образование при MPI2 е средно образование. Мярката MPI1 се основава на трите измерения включени в „риск от бедност и социално изключване“ и се изчислява за цялото население. Вторият MPI2 включва допълнително индикатори за образование на възрастните, жилищни условия на домакинството и здраве, и се изчислява само за население на 16 и повече години.

При сравнение на показателя MPI1, при 26 страни от ЕС, резултатът за хронична MPI е най-висок при Румъния, България и Гърция. При анализ на данните по показателя MPI2, отново Румъния, България и Гърция, заедно с Португалия са с най-висок показател за хронична MPI. Като цяло, резултатите от изследването показват, че лишенията по показател „Образование“ са с най-голямо постоянство за периода 2014-2017, т.е. хората които някога са били депривирани и са останали винаги депривирани по образование са 90.1%, което е обяснимо, тъй като завършената образователна степен не се променя за повечето хора, докато жилищните условия например могат да се променят във времето. От друга страна 31.9% от депривираните по показател „Образование“, са „винаги депривирани“. Ниското образование или неговата липса ограничава значително възможностите за достъп до работа и заетост и това се променя бавно. Прилагането на модела на измерване на MPI в страни с по-ниски доходи в ЕС като България е по-подходящо тъй като дава възможност да се определят кои са лишенията, и да се адресират подходящо при системен подход.

Добър пример за прилагане на MPI за борба с бедността в ЕС е Италия. Политиките за справяне с бедността и социалното изключване в Италия се реализират чрез работа по оперативни програми. Италия е една от държавите със сравнително високи доходи,



около средното за ЕС, но и сравнително високо ниво на риск от бедност, над средното за ЕС.

Италия има по-изразени разлики в доходите и съответно нивата на бедност в различни териториални зони, като доходите са значително по-ниски, а съответно нивата на бедност са значително по-високи в Южна Италия, в сравнение със Северна Италия, където е обратното. Програмите прилагани в Италия целят въвеждане на структурна мярка за борба с бедността, основана на активното приобщаване, идентифициране на подходящи модели на интервенция за най-уязвимите, преосмисляне на организационния модел на социалните услуги, осигуряване на експертиза и засилване на сътрудничеството с други участници от публичния, частния и третия сектор, неправителствените организации, осигуряване на интегриран и мултидименсионален персонализиран план за хората в нужда. В периода 2021-2027 се разширяват областите на интервенция, тъй като се отчита, че, особено в резултат на социално-икономическата криза, нови и големи части от населението са поставени в ситуации на структурни и хронични затруднения и се въвежда по-голяма специализация на интервенции по целеви групи, като Европейска детската гаранция и Инфраструктурните инвестиции, т.е. за жилища и изобщо за подобряване на условията на живот. Също така, средствата се разпределят по приоритети според ситуацията на отделните региони, управлението на средствата за интервенции става предимно на местно ниво, общини и местни социални и други структури, стимулира се укрепването на мрежата от социални услуги и сътрудничеството им със службите по заетостта и други териториални участници (местните здравни власти, училище и др.).

## *2.2. Ситуацията в България*

По данни от 2023 г. под прага на бедност са 1 326 хиляди лица или 20.6 % от населението у нас. Данните за комбинираният индикатор показват, 1 933.1 хиляди или 30% от населението са в риск от бедност и социално включване (НСИ, 2023). От тях, 231 хиляди лица живеят в семейства с нисък интензитет на икономическа активност. В голяма степен причините за нисък интензитет на активност са ниско образование, ограничаващо достъпа до заетост. От друга страна, проучвания показват, че недостиг от 194 хиляди души се очаква в търговията, туризма и транспорта, работници в индустрията (68 хил.), строителството (46 хиляди), както общо 73 хиляди в държавното управление, здравеопазване, образование и социална работа (Агенция по заетостта, 2024).

В България, рамката на политиките за справяне с бедността е представена в Националната стратегия за намаляване на бедността и насърчаване на социалното включване. Актуалната към момента Стратегия е приета през 2020 с хоризонт 2030. Стратегията следва да се изпълнява чрез тригодишни планове за действие с мерки и дейности, отговорни институции, финансови средства и индикатори. Посочва се, че целта е изпълнението на приоритетите за устойчива интеграция пазара на труда на неактивни и безработни лица, осигуряване на равен достъп до качествено предучилищно и училищно образование и качествено здравеопазване.

От прегледа на стратегията, планът за действие и програмите в България, не става ясно какви са моделите за бедност, как се определят уязвимите групи, как се оценява бедността, как се определя лишенията и подходящите мерки за тези, които са в бедност и техните деца и как се проследява тяхната ситуация и ефекта от взетите мерки. Изглежда, също така, че мерките за справяне с бедността се свеждат до подкрепа предимно за енергийна ефективност и предоставяне на храни. Последната мярка води до ефективна и бърза, но краткосрочна и без последващи ефекти подкрепа за оцеляване, но не подобрява устойчиво ситуацията на уязвимите групи, като достъп до образование, квалификация или работа и семействата и децата остават в бедност.

### **3. Заключение**

Прилагане на подходящи модели за справяне с бедността в България може да помогне за подобряване на ситуацията на хора в бедност и изолация, като подобри възможностите им за достъп до пазара на труда съобразно нивото си на образование и умения, а с това да имат възможност за достоен живот и принос в обществото. За целта трябва да се търсят активно подходи, целящи не само облекчаване на моментни трудности с изхранването и отоплението, но и постигане на дългосрочно справяне с бедността, като осигуряване на достъп до образование и усвояване на умения, така че хората в бедност да могат да се самоиздържат.

България може да ползва опита на други страни в ЕС, тъй като в някои от тях има много добре разработени подробни и систематични подходи за борба с бедността. Една такава страна е Италия, която, въпреки значително по-високите средни доходи на населението, се бори с преодоляване на бедност сред немалък дял от населението си.

## Използвана литература

- Национален осигурителен институт (2022). Индикатори за бедност и социално включване през 2021 година, Налична на: <[www.nsi.bg](http://www.nsi.bg)>.
- (Natsionalen osiguriteln institut (2022). Indikatori za bednost i sotsialno vklyuchvane prez 2021 godina, Nalichna na: <[www.nsi.bg](http://www.nsi.bg)>.)
- Национална стратегия за намаляване на бедността и насърчаване на социалното включване с хоризонт 2030. Налично на <[https://www.strategy.bg/Strategic Documents/ View.aspx?lang=bg-BG&Id=1345](https://www.strategy.bg/StrategicDocuments/View.aspx?lang=bg-BG&Id=1345)> [13.3.2022]
- (Natsionalna strategia za namalyavane na bednostta i nasarchavane na sotsialnoto vklyuchvane s horizont 2030. Nalichno na <[https://www.strategy.bg/Strategic Documents/ View.aspx?lang=bg-BG&Id=1345](https://www.strategy.bg/StrategicDocuments/View.aspx?lang=bg-BG&Id=1345)> [13.3.2022].)
- Форбс България (2024). 500 хил. работници се търсят за следващите пет години. Налична на <<https://forbesbulgaria.com/2024/02/12/500-hil-rabotnitsi-se-tarsyat-za-sledvasthite-pet-godini/>> [30.11.2024].
- (Forbs Bulgaria (2024). 500 hil. rabotnitsi se tarsyat za sledvashtite pet godini. Nalichna na <<https://forbesbulgaria.com/2024/02/12/500-hil-rabotnitsi-se-tarsyat-za-sledvasthite-pet-godini/>> [30.11.2024].)
- Alkire, S., Apablaza, M. (2016). Multidimensional poverty in Europe 2006–2012: Illustrating a methodology. – OPHI Working Paper 74, University of Oxford.
- Alkire, S., Apablaza, M., Guio, A. (2021). Chronic multidimensional poverty in Europe. – In: Luxembourg: Publications Office of the European Union (ed.) Improving the understanding of poverty and social exclusion in Europe. (2021. p. 275-292)
- Guio, A., Marlier, E., Nolan, B. Eurostat Statistical Working Papers. [online] Available at: <<https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/0f1e5011-2fba-11ec-bd8e-01aa75ed71a1/language-en/format-PDF/source-238704532>> [14.11.2022]
- Alkire, S., Foster, J. (2011,). Understanding and misunderstanding Multidimensional Poverty Measurement. – Working paper 43. OPHI, University of Oxford.
- Eurostat. (2023). [online] Available at: <<http://ec.europa.eu/eurostat/statistics>> [01.9.2023]
- Sen, A. (1999). Development as Freedom. New York: Oxford University Press.
- UNDP, OPHI (2019). How to Build a National Multidimensional Poverty Index (MPI): Using the MPI to inform the SDGs, University of Oxford.
- UNDP (2018). What does it mean to leave no one behind?. – Discussion paper and framework for implementation. [online] Available at:

<[https://www.undp.org/sites/g/files/zskgke326/files/](https://www.undp.org/sites/g/files/zskgke326/files/publications/Discussion_Paper_LNOB_EN_lres.pdf)

[publications/Discussion\\_Paper\\_LNOB\\_EN\\_lres.pdf](https://www.undp.org/sites/g/files/zskgke326/files/publications/Discussion_Paper_LNOB_EN_lres.pdf) >. [09.01.2023]

Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali, PN Inclusione e lotta alla povertà 2021-2027, Italia (2023). , [online] Available at: <<https://poninclusione.lavoro.gov.it/>>. [22.02.2023]

## ОБЩЕСТВЕНО-ИКОНОМИЧЕСКИТЕ ОТНОШЕНИЯ МЕЖДУ ЯПОНИЯ И РУСИЯ СЛЕД НАЧАЛОТО НА XXI В.

Райчо Дянков<sup>380</sup>

*Резюме: Обществено-икономическите отношенията между Япония и Русия, често остават в сянката на отношенията между САЩ и Русия, или между „Запада“ като цяло и Русия. Същевременно това са важни за двете страни икономически отношения, както и за другите водещи икономики-ЕС, САЩ и Китай. Светът еволюира и фокусът се измества от „Запада“ и САЩ към „Изока“. В представеното изследване, обект на проучване са търговските и икономически контакти между двете страни в един времеви отрязък, когато се постигат най-добрите резултати и най-високите стойности в двустранната търговия. Развиват се взаимноизгодни отношения в сферата на икономиката, науката и технологиите. В разглеждания период, управляващите фигури в Япония и донякъде в Русия, поставят на заден план политическите различия, и развиват двустранните отношенията, движени главно от икономическата полза за двете държави.*

*Ключови думи: Япония, Русия, търговия, двустранни отношения.*

JEL: N75, N45, O53, P45.

## SOCIO-ECONOMIC RELATIONS BETWEEN JAPAN AND RUSSIA SINCE THE BEGINNING OF XXI CENTURY

Raytcho Diankov<sup>381</sup>

*Abstract: Socio-economic relations between Japan and Russia often remain in the shadow of the relations between the USA and Russia, or between the West as a group and Russia. At the same time, these are important relations for both countries and for the relationships with other*

---

<sup>380</sup> Райчо Дянков – Магистър, специалност „Японистика“, Софийски университет „Св. Климент Охридски“, София, e-mail: [dozo.bg@gmail.com](mailto:dozo.bg@gmail.com)

<sup>381</sup> Raytcho Diankov – Master's Degree Student, Specialty “Japanese Studies”, Sofia University St Kliment Ohridski, Sofia, email: [dozo.bg@gmail.com](mailto:dozo.bg@gmail.com)

*leading economies - EU, the USA and China. In the work presented, subject of study is trade and economic relations between the two countries in a time period when the best results and the highest values in bilateral trade are achieved. Mutually beneficial relations have been developed in the fields of commerce, science and technology. During the period under review, policymakers in Japan and to some extent in Russia, put political differences aside and developed bilateral trade relations, driven mainly by economic benefits for both countries.*

*Keywords: Japan, Russia, trade, bilateral relations.*

*JEL: N75, N45, O53, P45.*

## **1. Въведение**

Периодът 2000 – 2023 е много съществен за Япония и Русия от икономическа гледна точка. За разлика от предходния век, двете държави влизат в XXI в. от съвсем различни позиции. Към 2000 г., Япония е все още втора икономическа сила в света по размер на БВП и страната се опитва да навакса изгубеното десетилетие на 90-те години (Кандиларов, Стефанов, 2012). До 2023 г. растежът на икономиката ѝ продължава да бъде разнопосочен и с темп несравним <sup>382</sup> с постигнатия такъв, през периода 1960 -1990 г. <sup>383</sup>

Русия от друга страна, в годините предхождащи 2000 г., е преживяла смяна на политическия си модел, „шокова терапия“ и сериозна финансова криза през 1998. След 2000-та, в годините до 2008, икономиката ѝ расте, следват много динамични години със разнопосочно движение на показателя БВП. Данните показват, че руската икономика за тези двадесет и три години е нараства деветкратно, или с над 2 трил. щ.д. <sup>384</sup>

В изследването, периодът от 2000 до 2023 е разделен на два подпериода, като вододела е Световната финансова криза (2007-2009), която има сериозни последици върху икономиките на двете страни и на търговските взаимоотношения между Япония и Русия.

---

<sup>382</sup> Средният ръст на икономиката на Япония за периода 2000-2023 е 0,7% с максимален ръст от 4,10% (2010) и минимален минус 5,69% (2009), източник <https://www.macrotrends.net/global-metrics/countries/JPN/japan/gdp-growth-rate>.

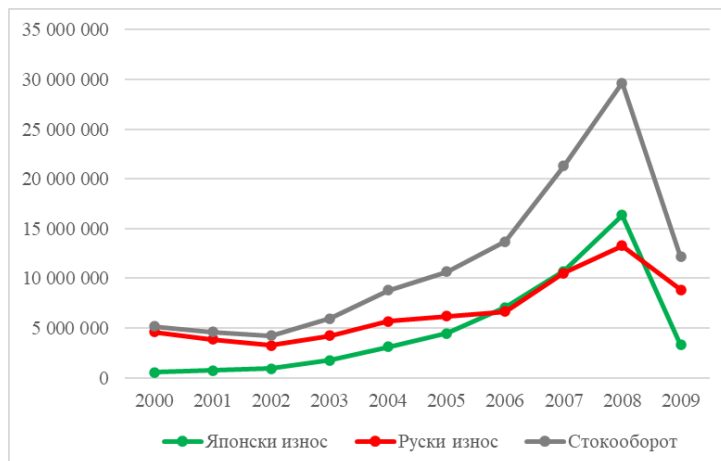
<sup>383</sup> Средният ръст на икономиката на Япония за периода 1960-1969 е 10.44%, 1970-1979 е 4.5% , 1980- 1989 е 4,3% или 6,26 % средно за целия период (1960-1990); собствени изчисления с данни от <https://www.statista.com/statistics/1234715/gdp-growth-us-japan-europe-decade-1961-1990/>.

<sup>384</sup> <https://www.macrotrends.net/global-metrics/countries/RUS/russia/gdp-gross-domestic-product>.

## 2. Икономически отношенията през първото десетилетие на XXI в.

През първия разглеждан период след 2000 г., Япония и Русия имат сравнително добри политически и икономически отношение, като се залага на прагматично национално и регионално сътрудничество в различни сфери на икономиката и обществения живот. Япония е сред страните, които подпомагат преходът на Русия от планова към пазарна икономика с финансова и техническа помощ след разпада на СССР в края на 1991 г. Същевременно, интересът на японски компании към ресурсите на Русия е голям, а обемът на японската икономика позволява бърз и значителен ръст на търгуваните обеми между двете държави.

От друга страна, руските компании и руската държава, имат нужда от японските техника и технологии за задоволяване на нарастващото вътрешно потребление и инвестиции в ключови отрасли за руската икономика (енергетика, автомобилостроене, металургия, минна индустрия). Тези фактори допринасят за сериозен ръст на търговските взаимоотношения между двете държави. Фигура 1 изразява графично динамиката в търговията в периода от 2000 до 2009, а в таблица 1 са изложени данните от търговските взаимоотношения на двете държави за първият разглеждан под-период.



**Фигура 1. Динамика на двустранните търговски отношения за периода 2000-2009**

Източник: ロシアNIS調査月報2024年5月号<https://www.rotobo.or.jp/publication/monthly/m202405.html>

Данните показват, че ръстът на японския износ за Русия е постоянен от 2000 до 2008, със среден темп на нарастване от 53%. Нарастването е двадесет и девет пъти за деветте години, но основата е много ниска и не съответства на икономическия потенциал на двете държави. Руският износ за Япония също нараства в шест от годините в

разглеждания десетгодишен период. Темпът е по-нисък и средногодишно е 17 %, а като стойност на нарастването е почти три пъти. Тези стойности демонстрират, растящият интерес за търговия между двете държава и нарасналите възможности на руският бизнес, и граждани да пазаруват внасяните японските стоки.

Данните за търговията между двете страни показват, както сериозен ръста на стокооборота, така и сериозен ръст на японския износ за Русия, който през периода 2006-2008 изпреварва вноса на руски стоки в Япония. Ръстът на потребление в Русия и търсенето на по-качествени стоки води до ръст и на японския износ, понеже Япония все още е водещ производител на много от търсените на руския пазар стоки към онзи момент - потребителски (офис техника, аудио и видео техника, инструменти), машини и оборудване, но най-вече леки и товарни автомобили и свързани с тях продукти (Табата, 2012).

**Таблица 1/ Двустранни търговски отношения за периода 2000 до 2009**

| Година      | Японски износ за Русия | Руски износ за Япония | Стокооборот/ хил. щ.д. | Внос като % от стокооборота | Ръст на стокооборота, в % | Търговско салдо    |
|-------------|------------------------|-----------------------|------------------------|-----------------------------|---------------------------|--------------------|
| 2000        | 571 358                | 4 592 261             | 5 163 619              | 89%                         |                           | -4 020 903         |
| 2001        | 717 501                | 3 874 396             | 4 591 897              | 84%                         | -11%                      | -3 156 895         |
| 2002        | 942 498                | 3 276 656             | 4 219 154              | 78%                         | -8%                       | -2 334 158         |
| 2003        | 1 763 948              | 4 217 951             | 5 981 899              | 71%                         | 42%                       | -2 454 003         |
| 2004        | 3 110 610              | 5 693 772             | 8 804 382              | 65%                         | 47%                       | -2 583 162         |
| 2005        | 4 485 278              | 6 204 512             | 10 689 790             | 58%                         | 21%                       | -1 719 234         |
| 2006        | 7 065 533              | 6 657 805             | 13 723 338             | 49%                         | 28%                       | 407 728            |
| 2007        | 10 738 418             | 10 553 782            | 21 292 200             | 50%                         | 55%                       | 184 636            |
| 2008        | 16 374 432             | 13 281 253            | 29 655 685             | 45%                         | 39%                       | 3 093 179          |
| 2009        | 3 294 727              | 8 853 412             | 12 148 139             | 73%                         | -59%                      | -5 558 685         |
| <b>Общо</b> | <b>49 064 303</b>      | <b>67 205 800</b>     | <b>116 270 103</b>     | <b>66%</b>                  | <b>17,2%</b>              | <b>-18 141 497</b> |

Източник: ロシアNIS調査月報2024年5月号<https://www.rotobo.or.jp/publication/monthly/m202405.html>

Руският износ за Япония през периода се състои главно от черни, цветни и ценни метали, минерални горива и масла, дървен материал, продукти от дървесина и въглища и храни (Минакир, Мазитова 2022) .

Добрите тенденции в двустранните търговски отношения и растящият стокооборот от периода 2000-2007 г. са прекъснати от Световната финансова криза 2007-2009. Въпреки, че през 2008 е постигнат стокооборот от почти 30 млрд. щ.д., последиците от тази финансова криза, повлияват в значителна степен на икономическите връзки на Япония и Русия. През 2009 е отчетен 80 % спад на японският износ за Руската федерация, а общия стокооборот намалява с над 17,5 млрд. щ.д. до 12.148 млрд. щ.д.



Друг интересен резултат от двустранната търговия между Япония и Русия в разглеждания период е търговския баланс. В по-голямата част от периода 2000-2009, японският износ за Русия е по-малък от вноса и съответно Япония има отрицателни търговско салдо. През 2000 е отбелязан най-ниският японски износ за Русия – 571, 358 мил. щ.д. През следващите няколко години има нарастване на износа на японски стоки и от 2006 г. Япония има търговски излишък в търговията с отвъдморската ѝ съседка. Най-високата стойност на японския износ, осъществен за Русия е през 2008, достигайки почти 16,4 млрд. щ.д. И до момента, тази стойност остава най-високата в историята на двустранните икономически отношения. През същата 2008 г., в двустранната търговия се получава и най-големия положителен баланс в отношения на Япония с Русия – почти 3,1 млрд. щ.д.

От динамиката на отношенията между Япония и Русия за разглежданите десет години личи, че в икономически план двете държави търсят и намират успешни подходи и диалог една към друга. Следващият разглеждан период, от 2010 до 2023, е изпълнен с повече динамика, растежи и спадове, както и силно влошаване на политическите и икономически връзки в края му. През март 2011 г., Япония понася тежки социално-икономически последици от едно от най-разрушителните земетресения в история си.

### **3. Динамика в японско-руската търговия в периода 2010 -2023**

С възстановяването на световната икономика след Световната финансова криза (2007-2009), идва нов подем в двустранните икономически отношения между Япония и Руската федерация. Само през 2010 г., японският износ нараства със 144% спрямо 2009, а общия стокооборот между двете страни се удвоява, спрямо предходната година. Следват най-добрите, от гледна точка на търговски отношения, години за Япония и Русия. Средно-годишния стокооборот от 2010 до 2022, достига почти 24,5 млрд. щ.д. При това в годините 2014 и 2015, Япония налага някои санкции на Руската федерация, след анексирането на п-в Крим и окупацията на други части от Източна Украйна от нея. В периода 2010 -2023, японската икономика има ограничен ръст – средно под 1%.<sup>385</sup> В Русия, до 2023 г. ръста на икономиката също е силно ограничен – средната стойност за периода 2010-2022 е 1,64%<sup>386</sup> като руската икономика се бори с преодоляване на последиците от Световната финансова криза, спада на цената на основната износна

---

<sup>385</sup> Източник: <https://www.macrotrends.net/global-metrics/countries/JPN/japan/gdp-growth-rate>

<sup>386</sup> Източник: <https://www.macrotrends.net/global-metrics/countries/RUS/russia/gdp-growth-rate>

суровина– суровия петрол, както и международните санкции срещу държавата след 2014.

Поради тези фактори, периодът в японско-руските икономически отношения от 2010 до 2023 г., може да се раздели на два мини периода: преди ( 2010 -2014 ) и след окупирането на Крим и части от Източна Украйна (2015-2022). През 2023 г. сривът на търговските отношения между Япония и Русия и промяната в динамиката е още по-силно изразена, което води до значимо намаляване на двустранните търговски връзки.

Годишите от 2010 до 2014 са най-успешни в историята на двустранните търговски отношения. Стокооборотът в търговията между двете държави расте стабилно. Руската икономика, подхранвана от ръста на цените на петрола расте и нараства интересът към японските стоки. За първите 3 години, износът се утроява спрямо 2009 и през 2012 достига 12,64 млрд. щ.д. Въпреки това максимума от 16,4 млрд. щ.д. от 2008 г. остава недостижим. В следващите години, Япония изнася все по-малко за Русия и руският износ за Япония също намалява след достигнатия през 2014 г. максимум от 24, 9 млрд. щ.д.

Причините са както политически, така и икономически (Того, Стрелцов, 2024) В мини периода, 2010-2014, стокооборота е най-високия и до 2013 има значим ръст, дължащ се основно на растящия внос в Япония на руски суровини, материали и енергоресурси. Японският износ расте до 2012 г., а в следващите две години намалява. Причината е, че Япония намалява износа на автомобили за Русия след 2012 г.<sup>387</sup> (Табата, 2023). За пет-годишния период, Япония изнася за Русия стоки и услуги на стойност около 52,84 млрд. щ.д., а внася от там стоки за 104,57 млрд. щ.д. Общият стокооборот на двете страни надминава 157,41 млрд. щ.д. като търговското салдо остава негативно за Япония и през този период, въпреки засиления японски износ.

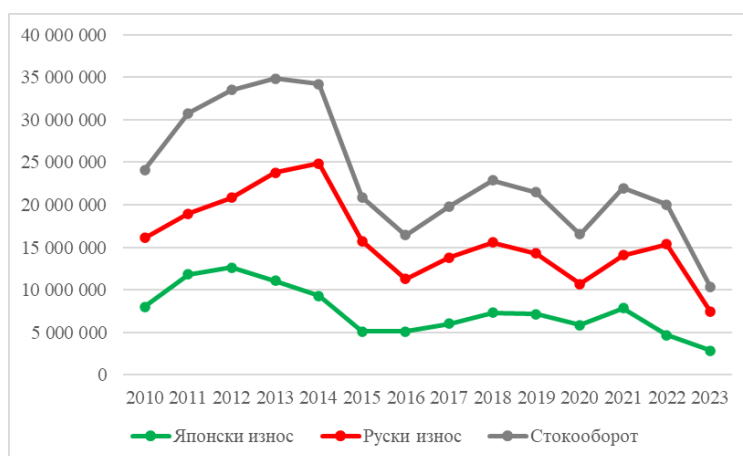
За деветте години, на втория мини период (2015-2023), Япония изнася за Русия стоки и услуги на стойност малко под 52 млрд. щ.д., а внася от там стоки за над 118 млрд. щ.д. Общият стокооборот на двете страни е над 170 млрд. щ.д., с още по-високо отрицателно търговското салдо за Япония, минус 66 млрд. щ.д., дължащо се, както на ограничения износ като резултат от санкциите, наложени на Русия след 2014 г., така и от договорни отношения на японски компании в съвместни енергийни компании на о. Сахалин.

---

<sup>387</sup> През 2013 за Русия са изнесени 61,6 % от общия износ продукти като коли, камиони, трактори и резервни части за тях, при 66,4 % за предходната година. Тенденцията се запазва до 2022 г. Причина е, че японски предприятия в Русия вече задоволяват част от търсенето с произведени в страната коли.

От най-високата стойност, 24,9 млрд. щ.д през 2014 г., японският внос от Русия, намалява 3,3 пъти, до малко над 7,4 млрд. щ.д. през 2023. През същата година, търговията между двете страни е на най-ниската си точка за последните 19 години. Средната стойност на руския износ за Япония в периода 2015-2023 надминава 13 млрд. щ.д., а японският износ е 5,7 млрд. щ.д..

Понеже 2020 г. е белязана от срив в търговските отношения по целия свят, като следствие от глобална пандемия, 2021 се оказва последната предвоенна година за нормални търговски отношения, без ограничения в икономически отношения на Япония и Русия. Фигура 2 отразява графично динамиката търговските отношения между двете държави за периода 2010 - 2023, а в таблица 2 са изложени данните за търговията за периода.



**Фигура 2. Динамика на търговските отношения на Япония и Русия 2010-2023**

Източник: ロシアNIS調査月報2024年5 <https://www.rotobo.or.jp/publication/monthly/m202405.html>

В годините 2010-2023, Япония изнася за Русия стоки и услуги на стойност над 104,8 млрд. щ.д., а внася от там над за 222,9 млрд. щ.д. Общият стокооборот на двете страни надминава 327,7 млрд. щ.д. което води до 118 млрд. щ.д. отрицателно салдо за Япония.

**Таблица 2. Двустранни търговски отношения за периода 2010-2023**

| Година      | Японски износ за Русия | Руски износ за Япония | Стокооборот/ хил щ.д. | Внос като % от стокооборота | Ръст на стокооборота, в % | Търговско салдо     |
|-------------|------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------------|---------------------------|---------------------|
| 2010        | 8 026 711              | 16 096 853            | 24 123 564            | 67%                         | 99%                       | -8 070 142          |
| 2011        | 11 801 418             | 18 971 346            | 30 772 764            | 62%                         | 28%                       | -7 169 928          |
| 2012        | 12 641 339             | 20 840 995            | 33 482 334            | 62%                         | 9%                        | -8 199 656          |
| 2013        | 11 067 039             | 23 777 605            | 34 844 644            | 68%                         | 4%                        | -12 710 566         |
| 2014        | 9 306 156              | 24 883 587            | 34 189 743            | 73%                         | -2%                       | -15 577 431         |
| 2015        | 5 115 648              | 15 760 413            | 20 876 061            | 75%                         | -39%                      | -10 644 765         |
| 2016        | 5 125 597              | 11 285 020            | 16 410 617            | 69%                         | -21%                      | -6 159 423          |
| 2017        | 6 005 844              | 13 802 758            | 19 808 602            | 70%                         | 21%                       | -7 796 914          |
| 2018        | 7 301 129              | 15 584 344            | 22 885 473            | 68%                         | 16%                       | -8 283 215          |
| 2019        | 7 173 954              | 14 311 746            | 21 485 700            | 67%                         | -6%                       | -7 137 792          |
| 2020        | 5 870 453              | 10 699 448            | 16 569 901            | 65%                         | -23%                      | -4 828 995          |
| 2021        | 7 866 660              | 14 100 772            | 21 967 432            | 64%                         | 33%                       | -6 234 112          |
| 2022        | 4 679 383              | 15 338 819            | 20 018 202            | 77%                         | -9%                       | -10 659 436         |
| 2023        | 2 857 442              | 7 439 671             | 10 297 113            | 72%                         | -49%                      | -4 582 229          |
| <b>Общо</b> | <b>104 838 773</b>     | <b>222 893 377</b>    | <b>327 732 150</b>    | <b>68%</b>                  | <b>4,2%</b>               | <b>-118 054 604</b> |

По данни от ロシアNIS調査月報2024年 5月号 [www.rotobo.or.jp/publication/monthly/m202405.html](http://www.rotobo.or.jp/publication/monthly/m202405.html)

Средната стойност на японски износ през разглеждания период е 7,5 млрд. щ.д. в сравнение с 4,9 млрд. щ.д. за предходния (2000-2009). Нарастването е с 53 % и въпреки засиления износ, търговското салдо с Русия остава силно отрицателно за Япония. Причината е, че японският внос от Русия расте почти 2,4 по-бързо, със 137 % - среден внос в размер на 6,72 млрд. щ.д. (2000-2009) срещу 15,92 млрд. щ.д. (2010-2023). Причините вносът от Русия да расте като стойност, са високите цени на петрола и растящия дял на енергоресурсите в обема търгувани стоки с Япония. През 2011 г., техният дял във вноса от Русия е 78,1%, а през 2014 достига до 84,9 %<sup>388</sup> или ръст от 9%. Този ръст, съчетан с ценовия ръст на нефта с около 30 %<sup>389</sup>, обяснява значителното нарастване на паричната стойност на вноса от Русия. Японският износ също нараства до 2012 и отново е доминиран от автомобили и резервни части - 66,4 % от общата стойност (Табата, 2023). Търгуваните стоки като структура между двете страни е близка до традиционното за икономическите отношения между Япония и Русия. Японския износ се състои основно от автомобили, камиони и части; машини, механични изделия и части; оптика, фотографски материали и оборудване и медицинска техника (Табата, 2023).

<sup>388</sup> <https://oec.world/en/profile/bilateral-country/jpn/partner/rus?measure=BilateralTradeSelector=vizValueOption1&compareExports0=comparisonOption3&subnationalFlowSelector=flow0&depthSelector=HS2Depth&dynamicBilateralTradeSelector=year2014>

<sup>389</sup> <https://www.macrotrends.net/1369/crude-oil-price-history-chart>

Износът на Русия се състои основно от горива, масла и производни; черни и цветни метали; скъпоценни метали и скъпоценни камъни и храни (Минакир, Мазитова 2022).

След започването на войната срещу Украйна през февруари 2022 г. на Русия са наложени много санкции, страната е в международна изолация сред страните от т.н. „Запад“, а икономиката и е поставена на военна основа. Отношенията между Япония и Русия са затруднени и това се отразява на всички сфери на обществено-икономическия живот: икономика, туризъм, транспорт, технологии (Хаттори, М., 2023).

Като обобщение на развитието на икономическите отношения между Япония и Руската федерация през периода след 2010 могат да бъдат направени следните изводи:

Първо, разглежданият период след 2010 е много динамичен и изпълнен с пикове и спадове, в голям обхват – от плюс 99% през 2010 до минус 49% през 2022.

Второ, въз основа на данните за икономическата активност между Япония и Русия, може да се твърди, че това е най-динамичния период в история на търговските им отношения. Трето, Световната пандемия от 2020 г., нанася значима вреда на двустранната търговия. Възстановяването от намалените икономически контакти е през 2021 г. През 2022 г. и след това в двустранните отношения са силно затруднени, понеже Япония налага собствени и подкрепя наложени вече санкции на Русия. Наченките на нова Студена война правят възстановяването на икономически отношения още по-непредвидими.

#### **4. Заключение**

В заключение, може да се отбележи, че в много голяма част от разглежданият период от двадесет и четири години, Япония и Русия имат ползотворни и взаимноизгодни търговски отношения. Държавите успяват да надмогнат политическите си различия и нерешени проблеми, за да постигнат много положителни резултати в икономическите си връзки. Дори събития като световната пандемията от Ковид 19 и анексирането на полуостров Крим през 2014, само временно ограничават търговията между тях. Войната в Украйна, за сега се отразява изключително негативно на добрите икономически връзки между тези две важни за Азиатско-тихоокеанския район държави. Предстои да се разбере до каква степен изострената геополитическа обстановка ще продължи да влияе на търговските връзки между Япония и Русия следващите няколко години.

#### **5. Използвана литература**

Кандиларов, Е., Стефанов, Н. (2012). Япония. Икономика, технологии, иновации и управление, изд. Изток-Запад.

(Kandilarov, E., Stefanov, N. (2012). Yaponia. Ikonomika, tehnologii, inovatsii i upravlennie, izd. Iztok-Zapad.)

Togo, K., Streltsov, D. (2024). A Handbook of Japan-Russia Relations. Amsterdam University Press, pp. 117-153.

Tabata, S. (2012). The Booming Russo-Japanese Economic Relations. – Eurasian Geography and Economics, 53:4, pp. 422-441.

Tabata, S. (2023). Japan-Russia Trade and Economic Relations: The Japanese Perspective, In: Togo, K., Streltsov, D., A Handbook of Japan-Russia Relations, Amsterdam University Press, (2024). pp. 140-153.

Минакир, П.А., Мазитова, М.Г. (2022). Российско-японские торгово-экономические связи: сложная история и туманные перспективы. – Японские исследования, № 3, С., 84–104. (онлайн) (доступен 20 ноября 2024).

ロシアNIS調査月報2024年5月号

<https://www.rotobo.or.jp/publication/monthly/m202405.html> (доступен 25 июня 2024)

The Observatory of Economic Complexity (2024). [online] Available at: <<https://oec.world/en/profile/bilateral-country/jpn/partner/rus>>. (Accessed 26 November 2024).

Macrotrends (2024), [online] Available at: <<https://www.macrotrends.net/1369/crude-oil-price-history-chart>>. (Accessed 26 November 2024).

The Observatory of Economic Complexity (2024). [online] Available at: <[www.oec.world/en/profile/country/rus?yearSelector1=2006](http://www.oec.world/en/profile/country/rus?yearSelector1=2006)>. (Accessed 25 November 2024).

Statista global data and business intelligence platform (2024). [online] Available at: <<https://www.statista.com/statistics/1234715/gdp-growth-us-japan-europe-decade-1961-1990/>>.

Macrotrends (2024). [online] Available at: <<https://www.macrotrends.net/global-metrics/countries/>>. (Accessed 24 November 2024).

The World Bank (2024). [online] Available at: <<https://wits.worldbank.org/CountryProfile/en/Country/JPN/Year/2008/Summarytext>>

Macrotrends (2024) [online] Available at: <<https://www.macrotrends.net/global-metrics/countries/JPN/japan/gdp-growth-rate/>>.

The World Bank (2024) [online] Available at: <<https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?locations=RU>>.

Trading Economics (2024). [online] Available at:  
<<https://tradingeconomics.com/japan/interest-rate/>> (Accessed 25 November 2024).

Презентация на проф. Хаттори Мичитака / Hattori Michitaka от Slavic-Eurasian Research Center, Hokkaido University, „Japan's Approach to Sanctions against Russia“ (14 юли 2023).

# KEY RISKY EVENTS IN CITIGROUP

Krasimir Mihaylov<sup>390</sup>

*Abstract: Being such an enormous global financial institution, Citigroup has encountered a large number of risky events throughout the years. Each of these risky events demonstrates the complexity and interconnectedness of the risks that Citigroup, and every large bank faces. Since 2000, the bank has taken more than 27 billion dollars in penalties. From credit and market risks to operational and compliance challenges, these incidents have shaped the bank's approach to risk management and reinforced the need for continuous improvements in its systems, controls, and oversight mechanisms. However, recent events highlight that there is one particular risk that is hard to regulate and standardize. This paper will provide an alternative for operational risk management as a common international standard for bank solution systems.*

*Keywords: Bank Regulation; Risk Assessment; Commercial banks; Standard.*

*JEL: G29, G32.*

## 1. Introduction

The origins of Citigroup can be traced to the establishment of the City Bank of New York in 1812. Citigroup offers a wide range of targeted financial products and services to individuals, businesses, governments, and institutions. These services include wealth management, securities brokerage, corporate and investment banking, consumer banking and credit, and trade and securities services. Citi conducts business in almost 160 nations and regions (Citigroup Inc., 2024). These are all factors that broaden the bank's surface of risk possibilities. Citigroup has suffered more than 27 billion dollars in penalties since 2000. They are related to financial offenses, consumer-protection-related offenses, competition-related offenses and others. The count of the records filed is 183 across the whole world (Good Jobs First, 2024). The biggest cases of Citigroup include various risks, but the operational risk in the bank is outstanding, compared to its competitors.

---

<sup>390</sup> Krasimir Mihaylov – Student, Specialty “Finance and Accounting in English”, Bachelor's Degree, UNWE, Sofia, e-mail: [kmihaylov\\_21140380@unwe.bg](mailto:kmihaylov_21140380@unwe.bg)



## **2. The 2008 Global Financial Crisis (Credit and Market Risk)**

Citibank was among the institutions hardest hit during the 2008 global financial crisis, due to its significant exposure to mortgage-backed securities and collateralized debt obligations tied to subprime mortgages. Prior to the crisis, Citibank aggressively expanded its involvement in the securitization market, packaging risky subprime loans into complex financial products that were sold to investors worldwide. As U.S. housing prices plummeted and defaults on subprime mortgages surged, the value of these securities collapsed (Sorkin, 2018).

The 2008 crisis exposed significant flaws in Citibank's risk management systems, particularly in its reliance on complex financial instruments like MBS and CDOs. The bank underestimated the risks associated with subprime lending and failed to account for the systemic risk posed by a housing market collapse. Additionally, Citibank's internal models for assessing credit risk were not robust enough to capture the potential for widespread defaults (Tooze, 2018).

Citibank suffered billions of dollars in losses. At the peak of the crisis, Citibank's stock price fell by over 90%, and the bank's balance sheet was severely weakened by toxic assets (Bernard, 2009). On top of that, Citigroup was fined with the record breaking amount of 7 billion dollars due to the misleading representation of the residential mortgage-backed securities – due to which is claimed that Citigroup played a crucial role in the breakage of the 2008 financial crisis (Office of Public Affairs, 2014).

The U.S. government stepped in with a \$45 billion bailout as part of the Troubled Asset Relief Program (TARP), which provided Citibank with much-needed capital to prevent its failure. The government also guaranteed more than \$300 billion in risky assets on Citibank's balance sheet (Bernard, 2009).

## **3. Banamex Fraud Case (Operational and Compliance Risk)**

In 2014, Citibank's Mexican subsidiary, Banamex, became embroiled in a \$400 million fraud involving its client, Oceanografía, a Mexican oil services company. Oceanografía had falsified invoices to receive loans from Banamex, and the fraud went undetected due to weak internal controls (Hernandez, 2022).

The Banamex fraud exposed weaknesses in Citibank's internal controls and risk assessment procedures. There was inadequate due diligence in verifying the authenticity of the invoices provided by Oceanografía, and Banamex's loan approval process lacked sufficient oversight. Furthermore, the event highlighted broader issues within Citibank's compliance and

operational risk management, particularly in foreign markets where regulatory environments may differ from the U.S. (Butler, 2024)

Citibank had to write off \$235 million related to the fraudulent loans. The scandal led to investigations by Mexican and U.S. regulators, including the U.S. Securities and Exchange Commission and the Department of Justice. The event caused significant reputational damage to Citibank, especially in Latin America, where it had a strong presence. Additionally, Citibank faced pressure to improve its internal controls and governance in its international operations (Butler, 2024).

#### **4. Enron Scandal (Reputational and Legal Risk)**

Citibank played a crucial role in helping Enron structure transactions that enabled the company to hide debt and inflate profits through off-balance-sheet special purpose entities. These complex financial instruments allowed Enron to project a stronger financial position than it actually had, contributing to its eventual collapse (McLean & Elkind, 2003).

Citibank's involvement in the Enron scandal exposed its failure to accurately assess legal risks associated with complex financial transactions. The bank prioritized short-term profits over ethical concerns, leading to significant reputational damage and legal liabilities (Tooze, 2018). After Enron's bankruptcy, Citibank faced numerous lawsuits and investigations, eventually paying over 1.6 billion dollars in settlements to resolve allegations that it had facilitated fraudulent transactions (McLean & Elkind, 2003). The scandal severely damaged Citibank's reputation and contributed to increased regulatory scrutiny of financial institutions.

#### **5. Libor Scandal (Market and Reputational Risk)**

Citibank was implicated in the global Libor rate manipulation scandal, in which traders at several major banks colluded to manipulate the London Interbank Offered Rate (Libor) for financial gain. Citibank traders were found to have manipulated interest rates to benefit their trading positions (McBride, 2016).

Citibank's involvement in the Libor scandal highlighted serious lapses in its internal controls over market trading activities. The bank failed to prevent its traders from engaging in unethical practices, leading to significant regulatory penalties and reputational harm (Tooze, 2018).

Citibank paid \$425 million in fines to U.S. and UK authorities for its role in the Libor scandal. The manipulation of interest rates undermined confidence in global financial benchmarks and raised questions about the integrity of major financial institutions (McBride, 2016).

## **6. Fat Finger Error (Operational Risk)**

An employee of Citigroup made a typo which resulted in one billion dollars in orders, and the bank's internal systems failed to prevent it. On May 2, 2022, the trader planned to sell stocks for a total of fifty-eight million dollars. Regretfully, he entered the value of fifty-eight million into the order system's "quantity" field, resulting in the creation of a massive basket of 349 stocks with a total notional size of 444 billion dollars. Citigroup's internal system used a trading algorithm and blocked 255 billion dollars from moving forward with the equity basket to sell shares into the market for the remainder of the day, totaling 1.4 billion dollars in equity sales across European stock exchanges (Croft, 2024).

Although Citibank was able to unwind the erroneous trade without suffering major losses (except for the 80 million dollars fine from the UK's authorities), the incident exposed weaknesses in its trading systems and risk management processes. It also highlighted the risks posed by automated trading platforms, where a single input error can have far-reaching consequences (Croft, 2024).

The fat finger error exposed gaps in Citibank's operational risk controls, particularly in its electronic trading systems. The incident demonstrated that a single input error could have outsized effects on the broader financial market, raising questions about the adequacy of Citibank's safeguards against such errors. It also highlighted the need for stronger oversight of high-frequency trading and automated market-making activities (Kissin, 2024).

## **7. \$900 Million Accidental Payment (Operational Risk)**

In August 2020, Citibank made headlines when it accidentally wired \$900 million to a group of lenders for Revlon, a cosmetics company, instead of a much smaller interest payment that was due. The error occurred due to a mistake in Citibank's loan processing system. While Citibank was able to recover a portion of the funds, a U.S. court ruled that some of the lenders were entitled to keep \$500 million, as they had believed the payment was legitimate and were under no obligation to return it (Maruf, 2021).

The accidental payment highlighted significant weaknesses in Citibank's operational risk management, particularly in its loan processing and reconciliation systems. The fact that such a large mistake could have occurred suggested that Citibank's internal controls were not sufficiently robust to prevent human error in critical areas of its business. The incident also exposed the potential for economic loss and reputational damage resulting from operational mishaps (Stempel, 2024).

The incident marked one of the largest operational errors in banking history and exposed Citibank to significant financial and reputational risks. The bank's failure to catch the mistake before it occurred raised questions about its internal controls (Maruf, 2021).

## **8. Insufficient Progress Fine**

In July 2024, the Federal Reserve and the Office of the Comptroller of the Currency fined Citigroup a total of 136 million dollars (75 million from OCC and 61 million from the Fed) due to insufficient progress in implementing reforms to address risk management and compliance weaknesses identified in the 2020 consent order, related to the accidental 900 million dollar payment (Emanuel-Burns, 2024).

Despite significant investment and strategic restructuring, Citigroup did not meet the expected milestones set by regulators. These deficiencies in core risk management and governance functions raised concerns about the bank's ability to effectively track, manage, and mitigate potential risks. As part of the amended enforcement action, regulators demanded further allocation of resources to ensure timely completion of the required milestones, underscoring the need for sustainable improvements in Citigroup's risk management practices (Emanuel-Burns, 2024).

## **9. Future prospectives**

Citigroup has been regularly impacted by fines due to bad risk management. The majority of the risks the bank faces are regulated strongly, except for one particular one – the operational risk. Internal control requirements are obsolete, as these can easily be avoided, mainly by the scope of internal control auditing. Policies and regulations for data management and other operational tools also could not be absolutely limiting the risk of operational mistakes, as they are on a more general level.

What could be done to mitigate the operational risk, and more specifically examples like Citigroup's "Fat Finger Error" and the Accidental payments, is to impose a certification on the software used by banks. Whether it is internally created or licensed by a third-party service provider, banks should have the obligation to certify their software used for transactions. The certification shall include checks that are approved by the history as effective method for preventing mistakes. Examples for that include a lookup for a consideration amount, which should be entered at least one month earlier. Another great tool for implementation in the software is the multi approval of transactions depending on the amount – for larger transactions,

for example above 100 million dollars, an additional approval should be awaited by a higher level in the line management.

A certification of software might provide additional expenditures to the statements of the bank, but in general would mitigate a large portion of operational mistakes and losses, like the ones Citigroup occurs. Relying on internal control is costly and not so effective and could easily be overruled. Implementing a standardized set of rules that IT providers should follow will help not only the banks, but markets and the financial industry itself.

## 10. References

- Bernard, S. (2009). Citigroup Repays Bailout Funds. [online] NBC New York. Available at: <<https://www.nbcnewyork.com/news/local/citigroup-repays-bailout-funds/1905911/>>. [Accessed 26 Oct. 2024].
- Butler, M. (2024). Investors seek to revive claims over Citigroup's role in fraud at Mexican marine services company. [online] Courthouse News Service. Available at: <<https://www.courthousenews.com/investors-seek-to-revive-claims-over-citigroups-role-in-fraud-at-mexican-marine-services-company/>>. [Accessed 26 Oct. 2024].
- Citigroup Inc. (2024). Form 10-K 2023. Washington, D.C. 20549: U.S. Securities and Exchange Commission.
- Croft, J. (2024). Citigroup fined over 'fat finger' error that led to £1.1bn of mistaken orders. The Guardian. [online] 22 May. Available at: <<https://www.theguardian.com/business/article/2024/may/22/citigroup-fined-over-fat-finger-error-mistaken-orders>>. [Accessed 18 Oct. 2024].
- Emanuel-Burns, C. (2024). US regulators fine Citigroup \$136m for 'insufficient progress' towards compliance with 2020 consent order - FinTech Futures: Fintech news. [online] FinTech Futures. Available at: <<https://www.fintechfutures.com/2024/07/us-regulators-fine-citigroup-136m-for-insufficient-progress-towards-compliance-with-2020-consent-order/>>. [Accessed 27 Oct. 2024].
- Good Jobs First (2024). Citigroup | Violation Tracker. [online] Violation Tracker. Available at: <<https://violationtracker.goodjobsfirst.org/parent/citigroup>>. [Accessed 14 Oct. 2024].
- Hernandez, A. (2022). Oceanografía-Banamex: el caso que involucra a Lozoya y que amenaza con detener la venta del banco. [online] El Universal. Available at: <<https://www.eluniversal.com.mx/cartera/oceanografia-banamex-el-caso-que>>

- involucra-lozoya-y-que-amenaza-con-detener-la-venta-del-banco/>. [Accessed 26 Oct. 2024].
- Kissin, E. (2024). Explainer: Lessons from Citi's £62mn 'fat finger' fine. [online] The Banker. Available at: <<https://www.thebanker.com/Explainer-Lessons-from-Citi-s-62mn-fat-finger-fine-1717560044>>. [Accessed 26 Oct. 2024].
- Maruf, R. (2021). Citibank can't get back \$500 million it wired by mistake, judge rules. [online] CNN Business. Available at: <<https://www.cnn.com/2021/02/16/business/citibank-revlon-lawsuit-ruling/index.html>>. [Accessed 18 Oct. 2024].
- McBride, J. (2016). Understanding the Libor Scandal. [online] Council on Foreign Relations. Available at: <<https://www.cfr.org/background/understanding-libor-scandal>>. [Accessed 20 Oct. 2024].
- McLean, B., Elkind, P. (2003). The smartest guys in the room : the amazing rise and scandalous fall of Enron. New York: Portfolio.
- Office of Public Affairs (2014). Justice Department, Federal and State Partners Secure Record \$7 Billion Global Settlement with Citigroup for Misleading Investors About Securities Containing Toxic Mortgages. [online] U.S. Department of Justice. Available at: <<https://www.justice.gov/opa/pr/justice-department-federal-and-state-partners-secure-record-7-billion-global-settlement>>. [Accessed 18 Oct. 2024].
- Sorkin, A.R. (2018). Too big to fail: the inside story of how Wall Street and Washington fought to save the financial system--and themselves. New York: Penguin Books.
- Stempel, J. (2021). Citigroup cannot recoup Revlon payouts after nearly \$900 million gaffe: U.S. judge. [online] Reuters. Available at: <<https://www.reuters.com/article/business/citigroup-cannot-recoup-revlon-payouts-after-nearly-900-million-gaffe-us-jud-idUSKBN2AG1TG/>>. [Accessed 26 Oct. 2024].
- Tooze, A. (2018). Crashed: How a Decade of Financial Crises Changed the World. Great Britain: Penguin Books.

## РАМКА НА УПРАВЛЕНИЕ И СТЕПЕН НА ИНТЕГРАЦИЯ НА ESG РИСКОВЕТЕ В БАНКА ДСК АД

Лия Йовева<sup>391</sup>

*Резюме: Банковият сектор е ключов участник в интеграцията на ESG (екологични, социални и управленски) принципи, които целят да осигурят устойчивост, стабилност и отговорно управление на риска. Банка ДСК АД активно прилага ESG критерии във всички аспекти на своите операции, включително идентификация, мониторинг и контрол на рисковете.*

*Фокусът на ESG интеграцията в Банка ДСК включва устойчиво кредитиране и финансиране на екологични проекти като енергийна ефективност, възобновяема енергия и зелени технологии. Банката развива вътрешна култура на устойчивост, като обучава служителите си и използва данни за стратегически решения. Регулаторните промени като Европейската зелена таксономия подпомагат ESG отчетността, а технологичните иновации, включително изкуствения интелект, повишават ефективността в управлението на ESG данни. Подходът предоставя на банката конкурентно предимство, укрепва доверието на клиентите и инвеститорите и допринася за устойчиво развитие.*

*Ключови думи: ESG, банка, риск, устойчивост, Банка ДСК.*

*JEL: G320.*

---

<sup>391</sup> Лия Йовева – Студент, ОКС „Бакалавър“, специалност „Финанси“, 4 курс, редовно обучение, Университет за национално и световно стопанство (УНСС), София, e-mail: [lyoveva\\_21140231@unwe.bg](mailto:lyoveva_21140231@unwe.bg)

# MANAGEMENT FRAMEWORK AND LEVEL OF ESG RISK INTEGRATION IN BANK DSK AD

Lia Yoveva<sup>392</sup>

*Abstract: The banking sector plays a vital role in integrating ESG (Environmental, Social and Governance) principles to promote sustainability, stability and responsible risk management. Bank DSK AD exemplifies this approach by embedding ESG criteria across all operations, including risk identification, monitoring, and control.*

*Bank DSK focuses on sustainable financing, emphasizing projects in renewable energy, energy efficiency and green technologies. It fosters an internal culture of sustainability by training employees and leveraging data for strategic decisions. Regulatory frameworks like the EU Taxonomy for sustainable activities enhance ESG accountability, while technological innovations, including AI, improve data management efficiency. The strategy rank Bank DSK as a leader in responsible banking, ensuring trust in-between customers and investors while supporting sustainable development.*

*Keywords: ESG, bank, risk, sustainability.*

*JEL: G320.*

## Увод

Банковият сектор, като един от най-регулираните и с голямо влияние върху икономиката, е сред първите индустрии, които активно интегрират принципите на устойчиво развитие, изразени чрез ESG (екологични, социални и управленски) стратегии<sup>393</sup>. Основна цел на тази интеграция е намаляване на дългосрочните рискове и гарантиране на стабилност, както за институциите, така и за икономическата система

---

<sup>392</sup> Lia Yoveva – Student, Bachelor’s degree, specialty “Finance”, 4 year, full time study, University of National and World Economy (UNWE), Sofia, e-mail: [lyoveva\\_21140231@unwe.bg](mailto:lyoveva_21140231@unwe.bg)

<sup>393</sup> Ferri, S., Tron, A., Colantoni, F., Savio, R. (2023). Sustainability Disclosure and IPO Performance: Exploring the Impact of ESG Reporting. Sustainability. Basel Vol. 15, Iss. 6: 5144. [online] Available at: <<https://doi.org/10.3390/su15065144>>.



като цяло. ESG подходът изисква банките<sup>394</sup> да оценяват своите дейности спрямо критерии, които надхвърлят финансовите резултати, фокусирайки се също и върху социалното и екологичното въздействие от своите операции.

Банките, като активни участници в капиталовите пазари, целят внедряване на ESG фактори в процесите си за управление на риска, така че да гарантират устойчивост и отговорност към своите клиенти и инвеститори. Осъзнаването и управлението на климатичните и екологични (C&E)<sup>395</sup> рискове придобиват все по-голямо значение в глобален мащаб и служат като важен критерий при вземането на стратегически решения, включително при предоставянето на кредити и инвестиции в нови проекти. Чрез активно интегриране на ESG принципите в управлението на риска, банките могат да допринесат за устойчивото развитие, да укрепят доверието на клиентите и да увеличат дългосрочната си стойност.

### **Същност на ESG и представяне на Банка ДСК АД**

В банковия сектор, ESG (екологични, социални и управленски) принципи са изключително важни, като играят съществена роля за стабилността на институциите и тяхното съответствие с обществените и регулаторни изисквания. Включването на ESG критерии води до дългосрочни ползи, като по-добра стабилност, привлекателност за социално отговорни инвеститори и по-добро съответствие с новопостъпващите регулаторни изисквания, които все повече акцентират на устойчивото развитие.

Банка ДСК АД<sup>396</sup> е една от най-старите и значими банки в България, основана през 1951 г. като Държавна спестовна каса, с основна цел да осигурява достъпни спестовни услуги за българските граждани. През 2003 г. е придобита от унгарската OTP Group и оттогава се развива динамично, като продължава да играе водеща роля на пазара на банкови услуги в България. Със своята стратегическа цел за модернизирание и иновации, Банка ДСК се ангажира с интегрирането на ESG принципите в своите операции и бизнес модели.

---

<sup>394</sup> Miller, N. ESG Score. Corporate Finance Institute.

<sup>395</sup> Fernandez-Bollo, E. (2024). Banks must enhance their climate and environmental risk management frameworks, 20 February 2024, European Central Bank (ECB), Frankfurt am Main.

<sup>396</sup> История на Банка ДСК ; Банка ДСК и OTP Group.

## **1. Рамка за управление на ESG банковия риск**

### *1.1. Идентификация на ESG рисковете*

В Банка ДСК идентифицирането на ESG рисковете<sup>397</sup> е структуриран и систематичен процес, който обхваща анализ на екологичните, социалните и управленските фактори, свързани с банковата дейност. Рискове биват класифицирани като финансови и нефинансови, което позволява по-ефективно оценяване на влиянието им върху кредитните портфейли и инвестиционните решения. Чрез методологии, които разглеждат въздействията на климатичните промени и социалната отговорност, банката интегрира устойчивите практики в своите стратегически и оперативни цели за подобряване на управлението на рисковете.

### *1.2. Мониторинг и контрол*

Мониторингът и контролът на ESG рисковете се осъществяват чрез интегрирана рамка, която осигурява непрекъснато наблюдение на ключови показатели за устойчивост и редовна оценка на рисковете. Включва се анализ на екологични и социални договорни клаузи и (E&S) условия в кредитната документация<sup>398</sup>. Изискванията са регулирани от специализирани банкови отдели и дирекции, от Банката или дъщерните дружества, фокусирани върху кредитния риск. Контролът на институционално ниво се упражнява от регулатори като БНБ<sup>399</sup>, ЕЦБ, КФН и OTP Group.

### *1.3. Отчетност и прозрачност*

Отчетността пред регулаторите и заинтересованите страни е ключова за осигуряване на отговорно управление на ESG рисковете и за поддържане на доверието в институцията. В контекста на управлението на активите, Банка ДСК активно следи и прилага регулаторни изисквания, като например последното одобрение на Комисията за финансов надзор за изменения в правилата за оценка и управление на риска на „ДСК Стабилност – Еврооблигации 3“<sup>400</sup>.

---

<sup>397</sup> Регламент (ЕС) 2020/852 на Европейския парламент и на Съвета от 18 юни 2020 година за създаване на рамка за улесняване на устойчивите инвестиции и за изменение на Регламент (ЕС) 2019/2088 (текст от значение за ЕИП). (18.06.2020).

<sup>398</sup> Общи условия за предоставяне на кредити за текущо потребление (01.07.2024) [online] Available at: <<https://dskbank.bg/общи-условия>>. [Accessed 1.11.2024].

<sup>399</sup> РЕШЕНИЕ № 441 от 18 октомври (12.03.2024), [online] Available at: <[https://www.bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb\\_publication/annual\\_report\\_2023\\_bg.pdf](https://www.bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb_publication/annual_report_2023_bg.pdf)>. [Accessed 1.11.2024].

<sup>400</sup> Комисия за финансов надзор. РЕШЕНИЕ № 752-ДФ от 25.10.2024 г., [online] Available at: <<https://www.fsc.bg/administrativni-dokumenti/resheniya/2024-2/oktomvri/>>. [Accessed 1.11.2024].

## 2. Степен на интеграция на ESG в Банка ДСК АД

### 2.1. Включване на ESG принципите в кредитния процес

Интеграцията ESG принципите в кредитния процес цели минимизиране на рисковете и насърчаване на дългосрочна устойчивост на инвестициите. Банка ДСК въвежда устойчивостта в своята кредитна политика, акцентирайки върху финансирането на зелени и екологични проекти: кредити за енергийна ефективност, насочени към обновяване и модернизация на сгради с цел оптимизация на енергийното потребление; кредити за възобновяема енергия, инсталации за соларни панели, вятърни турбини и други екологични технологии. Насърчавайки прехода към екологичен и нисковъглероден транспорт, банката предлага лизинг на електрически превозни средства.

Макар конкретни данни за дяловете и обемите на кредити за възобновяема енергия да не са публично оповестени, известни са примери за значителни социални проекти, като финансирането на соларен парк<sup>401</sup> в България в унисон с Европейската зелена посока и стратегията на Банка ДСК за подкрепа на зелени технологии и отговорни инвестиции. Банката отговаря на нарастващите изисквания за устойчивост, но също така създава стойност за своите клиенти и обществото, като играе ключова роля в прехода към по-екологична икономика.

### 2.2. Ролята на ръководството и стратегията на банката

ESG факторите са неразделна част от стратегическото планиране на Банка ДСК, за това ръководството преглежда и одобрява декларация за ESG, като използва данни от различни методологии за оценка на кредитния риск. Като част от докладите за качеството на портфейла, ръководството анализира информация за експозицията към ESG рискове в кредитния портфейл, което е ключово за вземането на информирани решения и поддържането на устойчив бизнес модел.

Създава се вътрешна ESG култура чрез програми за обучение, насочени към подобряване на информираността и разбирането на устойчивото развитие сред служителите. Банка ДСК интегрира тези принципи не само в своите продукти и услуги, но и в цялостната визия за дългосрочно развитие, като по този начин насърчава корпоративната социална отговорност и прозрачност в отношенията със заинтересованите страни.

---

<sup>401</sup> Банка ДСК осигури допълнително финансиране за изграждането на соларен парк в България 26.05.2022 [online] Available at: <<https://shorturl.at/n1kdJ>>. [Accessed 3.11.2024].

### 3. Предизвикателства и възможности при ESG управлението в Банка ДСК АД

Основно предизвикателство за Банка ДСК, както и за други финансови институции, е да интегрира ESG принципите във всичките си дейности, за да осигури устойчивост и прозрачност в управлението на екологичните и социални рискове. Стратегията не само подобрява оперативната ефективност и клиентското изживяване, но също така укрепва устойчивостта на българската банкова система. Успехът зависи от инвестиции в нови технологии, ефективно управление на ESG данни и адаптиране към динамичните регулации, като тези усилия създават дългосрочни ползи за банката и обществото.

Пример за нови регулации, които влияят върху ESG управлението в банките, е Европейската зелена таксономия и Регламентът за разкриване на устойчивостта (SFDR)<sup>402</sup>, които изискват от финансовите институции да класифицират инвестициите си по екологични критерии и да докладват по-детайлно върху своите практики. Цели се постигане на подобрение в регулирането и намаляване на "greenwashing"<sup>403</sup> риска. Тенденцията в технологиите е насочена към разработка на системи за автоматизирано събиране и обработка на ESG данни, включително чрез използване на изкуствен интелект, за да се осигури прецизност и достоверност на информацията.

Въпреки предизвикателствата, ESG рамката създава множество възможности за развитие, които могат значително да подпомогнат Банка ДСК. Ангажираността повишава репутацията ѝ на отговорен и етичен играч на пазара, което е от съществено значение за изграждане на устойчиви партньорства и лоялност сред клиентите.

Интегрирането на ESG принципите спомага за привличането на нови клиенти и инвеститори. Тенденцията е все повече заинтересовани страни да търсят финансова подкрепа от компании, които проявяват отговорност към обществото и околната среда. Следователно ESG управлението създава конкурентно предимство, като разширява клиентската база и привлича инвестиции от фондове и индивидуални инвеститори, които се интересуват от устойчиво финансиране.

Допълнително предимство на ESG интеграцията е подобряването на управлението на риска. ESG принципите подпомагат банката при идентифицирането на дългосрочни екологични и социални рискове, които могат да повлияят върху нейната стабилност. Проактивното управление на риска намалява вероятността от финансови загуби и

---

402 A snapshot of the Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) (9 March 2021) [online] Available at: <https://shorturl.at/khEbD>. [Accessed 4.11.2024].

403 Трите европейски надзорни органа (ESMA, EIOPA и EBA) публикуваха окончателните си доклади на тема "greenwashing" (25.06.2024) КФН. [online] Available at: <https://shorturl.at/sZetY>.

укрепва финансовото здраве на институцията в дългосрочен план. Пример за социалната ангажираност на Банка ДСК е инициативата „Град като хората“<sup>404</sup>, насочена към устойчивото развитие на градската среда, пряко обвързана с цел номер 11 от ЦУР към ООН 405\*. Кампанията има за цел да трансформира градското пространство чрез създаване на инфраструктура и оборудване, които са екологично съобразени и отговарят на нуждите на обществото.

## **Заклучение**

Банка ДСК АД е постигнала значителен напредък в интегрирането на ESG принципите в своето управление и инвестиционна политика. Активно подкрепя прехода към по-екологична икономика и намаляване на въглеродния отпечатък. Инициативите са в синхрон с европейските и световни цели за устойчиво развитие и зелена трансформация, като същевременно допринасят за дългосрочната стратегия на банката за постигане на устойчиво бъдеще в България.

Финансовото учреждение се адаптира към новите регулаторни изисквания и е в готовност да се справи с бъдещите предизвикателства в управлението на ESG рисковете. Банка ДСК демонстрира ангажираност към принципите на устойчивото развитие, като систематично интегрира ESG аспекти в своето кредитиране и инвестиционни решения.

## **Използвана литература**

Банка ДСК (2024). История на Банка ДСК, Банка ДСК и OTP Group, [online] Налична на: <<https://shorturl.at/5w1R>> [Дата на последно влизане 14.10.2024].

(Banka DSK (2024). Istoria na Banka DSK, Banka DSK i OTP Group, [online] Nalichna na: <<https://shorturl.at/5w1R>> [Data na posledno vlizane 14.10.2024].)

Банка ДСК (2024). Новини и известия: [Инициативата „Град като хората“ създава нови градски мебели със зелено послание](#) (04.10.2024) [Дата на последно влизане 4.11.2024].

(Banka DSK (2024). Novini i izvestia: Initsiativata „Grad kato horata“ sazdava novi gradski mebeli sas zeleno poslanie (04.10.2024) [Data na posledno vlizane 4.11.2024].)

---

<sup>404</sup> [Банка ДСК и OTP Group. Инициативата „Град като хората“ създава нови градски мебели със зелено послание](#) (04.10.2024) [Accessed 3.11.2024].

<sup>405</sup> ENVIRONMENTAL AND SOCIAL RESPONSIBILITY REPORT 2022. [online] Available at: <https://shorturl.at/GJqWx> [Accessed 26.10.2024].

Банка ДСК (2024). Общи условия за предоставяне на кредити за текущо потребление. 01.07.2024, [online] Налична на: <<https://dskbank.bg/общи-условия>> [Дата на последно влизане 1.11.2024].

(Banka DSK (2024). Obshti uslovia za predostavyane na krediti za tekushto potreblenie. 01.07.2024, [online] Nalichna na: <<https://dskbank.bg/obshti-uslovia>> [Data na posledno vlizane 1.11.2024].)

Банка ДСК (2024). Управление на активите. [Информация относно интегрирането на рисковете за устойчивост на инвестициите](#). [Дата на последно влизане 1.11.2024].

(Banka DSK (2024). Upravljenje na aktivite. Informatsia odnosno integriraneto na riskovete za ustoychivost na investitsiite. [Data na posledno vlizane 1.11.2024].)

ЕВРОПЕЙСКИ БАНКОВ ОРГАН (2023). Резюме на годишния доклад за 2022 г. [online] Налична на: <<https://shorturl.at/v5UnO>>. [Дата на последно влизане 4.11.2024].

(EVROPEYSKI BANKOV ORGAN (2023). Rezyume na godishnia doklad za 2022 g. [online] Nalichna na: <<https://shorturl.at/v5UnO>>. [Data na posledno vlizane 4.11.2024].)

Комисия за финансов надзор (2024). РЕШЕНИЕ № 752-ДФ от 25.10.2024 г., [online] Налична на: <<https://www.fsc.bg/administrativni-dokumenti/resheniya/2024-2/oktomvri/>> [Дата на последно влизане 1.11.2024].

(Komisia za finansov nadzor (2024). RESHENIE № 752-DF ot 25.10.2024 g., [online] Nalichna na: <<https://www.fsc.bg/administrativni-dokumenti/resheniya/2024-2/oktomvri/>> [Data na posledno vlizane 1.11.2024].)

Регламент (ЕС) 2020/852 на Европейския парламент и на Съвета от 18 юни 2020 година за създаване на рамка за улесняване на устойчивите инвестиции и за изменение на Регламент (ЕС) 2019/2088 (текст от значение за ЕИП). (18.06.2020) [online] Налична на: <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/BG/ALL/?uri=celex%3A32020R0852>>. [Дата на последно влизане 1.11.2024].

(Reglament (ES) 2020/852 na Evropeyskia parlament i na Saveta ot 18 yuni 2020 godina za sazdavane na ramka za ulesnyavane na ustoychivite investitsii i za izmenenie na Reglament (ES) 2019/2088 (tekst ot znachenie za EIP). (18.06.2020) [online] Nalichna na: <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/BG/ALL/?uri=celex%3A32020R0852>>. [Data na posledno vlizane 1.11.2024].)

РЕШЕНИЕ № 441 от 18 октомври 2024 г. (12.03.2024), [online] Налична на: [https://www.bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb\\_publication/annual\\_report\\_2023\\_bg.pdf](https://www.bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb_publication/annual_report_2023_bg.pdf)>. [Дата на последно влизане 1.11.2024].

(RESHENIE № 441 ot 18 oktomvri 2024 g. (12.03.2024), [online] Nalichna na: [https://www.bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb\\_publication/anual\\_report\\_2023\\_bg.pdf](https://www.bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb_publication/anual_report_2023_bg.pdf)>. [Data na posledno vliane 1.11.2024].)

КФН (2024). Трите европейски надзорни органа (ESMA, EIOPA и ЕБА) публикуваха окончателните си доклади на тема “greenwashing” (25.06.2024), Комисия за финансов надзор, [online] Налична на: <<https://shorturl.at/sZet>>. [Дата на последно влизане 29.10.2024].

(KFN (2024). Trite evropeyski nadzorni organa (ESMA, EIOPA i EBA) publikuvaha okonchatelnite si dokladi na tema “greenwashing” (25.06.2024), Komisia za finansov nadzor, [online] Nalichna na: <<https://shorturl.at/sZet>>. [Data na posledno vliane 29.10.2024].)

Желязкова, П. (2024). ESG в капиталовите пазари: основни тенденции и предизвикателства. Дипломна работа. Март 2024, с. 5-7, с. 39.

(Zhelyazkova, P. (2024). ESG v kapitalovite pazari: osnovni tendentsii i predizvikatelstva. Diplomna rabota. Mart 2024, s. 5-7, s. 39.)

Живкова, Б., Дилов, Д. (2024). Банките имат нужда от партньор, който да покрива риска при финансиране на МСП. ESGnews.bg, 5 Август 2024 г., [online] Налична на: <<https://esgnews.bg/15920-2/>>. [Дата на последно влизане 1.11.2024].

(Zhivkova, B., Dilov, D. (2024). Bankite imat nuzhda ot partnyor, koyto da pokriva riska pri finansirane na MSP. ESGnews.bg, 5 Avgust 2024 g., [online] Nalichna na: <<https://esgnews.bg/15920-2/>>. [Data na posledno vliane 1.11.2024].)

KPMG (2021). What is SFDR? A snapshot of the Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), KPMG in Ireland, Insights, 9 March 2021, [online] Available at: <<https://shorturl.at/khEbD>>. [Accessed 4.11.2024]

OTP Group (2024). The OTP Group’s 2023 Sustainability Report now available, 30 April 2024, [online] Available at: <<https://posts/dsk-bank-2023-sustainability-results-otp-group>>. [Accessed 4.11.2024]

OTP Group (2024). OTP BANK PLC. INTEGRATED ANNUAL REPORT 2023. (Budapest 26 April 2024). [online] Available at: <<https://www.otpgroup.info/static/sw/file/integrated-annual-report-2023.pdf>>, [Accessed 3.11.2024]

OTP Group (2024). ESG ratings, memberships, [online] Available at: <<https://www.otpgroup.info/sustainability/ESG-rating>>. [Accessed 4.11.2024].

ENVIRONMENTAL AND SOCIAL RESPONSIBILITY REPORT 2022. [online] Available at: <<https://shorturl.at/GJqWx>>. [Accessed 26.10.2024].



# THE INVOLVEMENT OF SOCIAL AND SOLIDARITY ECONOMY ENTITIES (SSES) IN CIRCULAR ECONOMY PRACTICES IN TOULOUSE, FRANCE

Valeri Konicheva<sup>406</sup>

*Abstract: This paper views the role of Social and Solidarity Economy entities in accelerating the Circular Economy and how they can be seen as pivotal. They already engage in these principles and can thus be seen as pivotal productive assets.*

*By fostering synergies between SSE entities and traditional companies, supported by local government policies, we may upscale and increase the role of SSE entities in the CE. This may be achieved by establishing a collaborative platform that not only features the companies but also institutions and the local government, to foster knowledge transfer and enable efficient financial resource allocation. The platform and streamlined supply chain is able to create value and advantages for both the SSE entities as well as the traditional companies.*

*Through continuous collaboration, knowledge sharing, and strategic policy support, SSE entities and traditional companies can jointly contribute to a sustainable and inclusive future for Toulouse, driving progress towards environmental sustainability and social equity, following EU policy principles on the just transition.*

*Keywords: Circular; Economy; Sustainability; Policies; Social.*

*JEL: Q56.*

## 1. Problem Description

*1.1. “How can SSE entities reaffirm their role within the circular economy in Toulouse, and how can they synergise with traditional companies?”*

In this paper we will review the textile industry because it is a major contributor to waste production, yet it holds significant potential for reuse, recycling, and upcycling.

*1.2. Challenges:*

---

<sup>406</sup> Valeri Konicheva – Student, Specialty „International banking and financial markets“, Master’s degree, UNWE, Sofia, e-mail: [vkonicheva\\_2421189@unwe.bg](mailto:vkonicheva_2421189@unwe.bg)

- Awareness: One of the main problems of the reuse sector is the fact that textiles that could be donated end up as waste. This happens due to insufficient encouragement and possibly lack of awareness to use the recycle bins. Another problem is that, even when people are aware of the recycling possibilities, they are skeptical about the effectiveness of the textile recycling processes.
- Resources: Besides these private donations, corporate donations can sometimes not be handled by SSEs due to insufficient resources, such as storage capacities, distribution mechanisms, or clear communication structures. Thus, even if initiatives in the reuse and recycle textile sector and platforms participating in the SSE principles in Toulouse exist, there is a lack of professional and strong network to bundle those activities.
- Competition: SSE actors are competing for resources with platforms like Vinted, where individuals resell their unwanted clothes directly to second-hand online shoppers (Fleitour, 2023). This trend reduces the availability of resources for SSE actors and undermines the solidarity aspect of clothing donations. Moreover, the issue extends beyond the quantity of clothes donated to include their quality, as people tend to donate only those items they are unable to sell.
- Funding: SSE entities often struggle to secure funding, which limits their capacity to scale operations, invest in new technologies, expand their initiatives and gain a competitive advantage.
- Collaboration and integration: There is a lack of effective platforms facilitating collaboration between SSE entities and traditional companies, and fulfilling the arising needs and demands of both types of organizations. This results in missed opportunities for synergies that could enhance the circular economy in Toulouse.

## **2. Background**

### *2.1 Pains and Gains for Stakeholders*

The idea is aimed at creating synergies between SSEs and traditional companies. Directly affected by the synergy are the people of Toulouse Metropole. Solving pains of all parties ensures sustainable and collaborative long-term partnerships and positive outcomes:

**Table 1. Social and Solidarity Economy (SSE) Entities**

| <b>Pains</b>                                                                            | <b>Gains</b>                                                                        |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|
| Competition for resources with traditional businesses and online platforms like Vinted. | Support from local government policies aimed at promoting the circular economy.     |
| Insufficient storage capacities and distribution mechanisms.                            | Enhanced community support and recognition.                                         |
| Difficulty in securing consistent funding.                                              | Opportunities for collaboration with traditional businesses.                        |
| Lack of professional networks for effective collaboration and resource sharing.         | Potential to lead in sustainable practices and innovation within the local economy. |

**Table 2. Traditional Companies**

| <b>Pains</b>                                                                               | <b>Gains</b>                                                                        |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|
| Navigating new regulatory landscapes focused on sustainability.                            | Improved brand reputation through CSR and sustainability initiatives.               |
| Potential loss of competitive edge to more agile SSE entities.                             | Access to new markets and customer bases interested in ethical products.            |
| Adapting to sustainable and circular economy practices can require significant investment. | Opportunities for collaboration with SSE entities to enhance sustainability efforts |
|                                                                                            | Potential cost savings through resource efficiency and waste reduction.             |

**Table 3. People of Toulouse**

| <b>Pains</b>                                                                                  | <b>Gains</b>                                                                         |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------|
| Possible higher costs of sustainable products compared to traditional alternatives.           | Increased access to affordable and sustainably produced goods.                       |
| Lack of textile resources for SSEs make less job opportunities within them                    | Enhanced community well-being through inclusive social initiatives.                  |
| Limited awareness and skepticism about the effectiveness of recycling and re-use initiatives. | Greater participation in environmental sustainability effort                         |
|                                                                                               | Educational opportunities related to sustainable practices and the circular economy. |

**Table 4. Toulouse Métropole**

| <b>Gains</b>                                                                         | <b>Pains</b>                                                                                       |
|--------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Progress toward sustainability and circular economy goals.                           | Managing regulatory and funding frameworks to support a just transition to a circular economy.     |
| Strengthened local economy through diverse business models and innovative practices. | Ensuring effective communication and outreach to promote recycling and sustainability initiatives. |
| Improved public health and environmental outcomes.                                   | Balancing support for SSE entities with the needs of traditional businesses                        |
| Enhanced reputation as a leader in sustainable urban development.                    |                                                                                                    |

### 3. Proposed Solution

The fashion industry was deemed to be “high potential” in regard to Circular Economy principles for several reasons:

- Overconsumption and quick disposal
- High impact on the environment through extraction of raw materials and waste in landfills

Donated textiles end up in the “gray bins” in France that are processed and dealt with by different companies such as “Gebetex Collecte” and “Le Relais”. Currently, a considerable of their output is exported, leading to issues in these export destinations. It is thus crucially to minimize this export-share and to retain the “raw material” in the region rather than “outsourcing the waste”.

These envisioned and existing SSE entities must follow certain principles, to order to adhere to the goal of integrating the Social and Solidarity Economy in this aspect of “just transition”:

- Employment of individuals belonging to disadvantaged groups on the formal, traditional labor market;
- Reinvestment of profits into the entity itself or its cause (if it is a foundation for example);
- Democratic governance/involvement of stakeholders.

The existing SSE entities in the Toulouse area are very much so already contributing to the Circular Economy in the area, that is the vast catalogue of thrift shops and independent brands and designers.

More importantly, it was deemed necessary that the SSE entities in the Toulouse Metropole region need to come together in some form. While the establishment of different forms of cooperatives was discussed (e.g., storage facility co-op), it was ultimately decided that a “platform” for a business network would best capture the advantages of unionization and cooperatives, while leaving the most possible autonomy to the individual SSE entities. They may benefit from:

- Knowledge transfer, possibly resulting in increased innovation and business synergies
- Opportunities for collaboration and business partnerships
- Possible cooperation on input purchasing (similar to a buying cooperative), shared storage facilities or even shared output opportunities (similar to a selling cooperative)
- The association of entities may also generate a more pooled labor market, which leads to more efficient extensive and intensive labor market matching

In Table 5 below, the value analysis of collaboration of SSE entities on the proposed platform is provided in terms of economic, knowledge, and socio-environmental value, as well as what common, privately captured common, private, and public benefits can be derived.

#### **4. Conclusion**

The role of Social and Solidarity Economy entities in accelerating the Circular Economy can be seen as pivotal, as they already engage in these principles and can thus be seen as a pivotal productive asset. The research and interactions with stakeholders identified challenges, including competition for resources, funding limitations, and insufficient collaboration platforms.

By fostering synergies between SSE entities and traditional companies, supported by local government policies, the role of SSE entities in the CE may upscale and increase. This may be achieved by establishing a collaborative platform that not only features the companies but also institutions and the local government, to foster knowledge transfer and enable efficient financial resource allocation. The platform and streamlined supply chain is able to create value and advantages for both the SSE entities as well as the traditional companies.

Through continuous collaboration, knowledge sharing, and strategic policy support, SSE entities and traditional companies can jointly contribute to a sustainable and inclusive future for Toulouse, driving progress towards environmental sustainability and social equity, following EU policy principles on the just transition.

**Table 5. Value Analysis**

|         |                           | Value Creation                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |                                                                                                                                                                                                                                                                               |                                                                                                                                                                 |
|---------|---------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|         |                           | Economic                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | Knowledge                                                                                                                                                                                                                                                                     | Socio-Environmental                                                                                                                                             |
| Benefit | Common                    | <p>Economies of scale - Cost reduction through pooled resources such as raw materials and technology.</p> <p>Development of new, marketable sustainable products and processes.</p> <p>Reduced individual marketing and operational costs through collective advocacy and support.</p> <p>Attraction of more customers and investors due to heightened credibility.</p> | <p>Knowledge hub for sharing best practices.</p> <p>Innovation - Knowledge sharing leads to the development of new products and processes.</p> <p>Networking and support.</p> <p>Enhanced collective knowledge and problem-solving through mutual support and mentorship.</p> |                                                                                                                                                                 |
|         | Privately Captured Common | Access to unique resources or markets not available to competitors due to exclusive partnerships in a form of synergies between SSEs and private businesses                                                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                               |                                                                                                                                                                 |
|         | Private                   | Increased market share and customer loyalty due to improved and unique offerings.                                                                                                                                                                                                                                                                                       | Improved employee skills through shared training and development opportunities.                                                                                                                                                                                               |                                                                                                                                                                 |
|         | Public                    | Reduced waste and environmental impact lower costs associated with waste management and compliance with environmental regulations.                                                                                                                                                                                                                                      | Public awareness - Raised awareness about sustainable practices and waste reduction among the general public.                                                                                                                                                                 | <p>Less textile waste</p> <p>Reuse, recycling and upcycling resources</p> <p>Creation of jobs</p> <p>Creation of job opportunities for disadvantaged people</p> |

*Adapted from Volschenk (2018). The value implications of coopetition. The Routledge Companion to Coopetition Strategies (pp. 326-335)*

## References

- Volschenk, J. (2018). The value implications of coopetition. – In: Ritala, P., Gustafsson, A.S., Le Roy, P., eds. *The Routledge Companion to Coopetition Strategies*. London: Routledge, pp. 326–335.
- European Commission. EU Circular Economy Action Plan: For a cleaner and more competitive Europe. [online] Available at: <<https://ec.europa.eu/environment/circular-economy/>>. [Accessed 27 Nov. 2024].
- European Union. Just Transition Mechanism: Ensuring no one is left behind. [online] Available at: <<https://ec.europa.eu/>>. [Accessed 27 Nov. 2024].
- Gebetex Collecte. Textile recycling processes in France. [online] Available at: <<https://www.gebetex.com>>. [Accessed 27 Nov. 2024].
- Le Relais. Sustainable textile management. [online] Available at: <<https://www.lerelais.org>>. [Accessed 27 Nov. 2024].
- Vinted, n.d. Online resale platform trends and impacts on circular economy. [online] Available at: <<https://www.vinted.com>>. [Accessed 27 Nov. 2024].
- Toulouse Métropole. Circular economy roadmap and SSE initiatives. [online] Available at: <<https://www.toulouse-metropole.fr>>. [Accessed 27 Nov. 2024].
- Hexeco, La Place, La Glanerie, n.d. Stakeholder contributions to circular economy practices in Toulouse.

# RISK MANAGEMENT POLICY OF HSBC BANK

Yoana Yordanova<sup>407</sup>

*Abstract: This paper explores the risk management policy of HSBC Bank, emphasizing its comprehensive approach to managing diverse financial and operational risks in a global context. It provides an overview of the primary risks HSBC faces, including credit risk, market risk, liquidity risk, currency risk, operational risk, interest rate risk, and position risk. The study categorizes and discusses potential risk events and their impact on the bank's financial stability and operational continuity. The paper further examines HSBC's organizational framework for risk management, highlighting the role of senior management and specialized units in implementing internal rules, reporting protocols, and monitoring mechanisms. Key processes like asset-liability management, liquidity strategies, and risk control mechanisms such as stress testing are also analyzed to illustrate HSBC's proactive approach to risk mitigation. Through a comprehensive analysis, the paper underscores the importance of an integrated risk management structure in safeguarding HSBC's resilience against financial shocks and aligning with regulatory standards.*

*Keywords: Risk Management; HSBC Bank; Credit Risk; Liquidity Management; Financial Risk Control.*

*JEL: G32.*

## Introduction

This paper examines HSBC's comprehensive risk management policy, highlighting its strategic framework and organizational processes for identifying, assessing, and mitigating key financial and operational risks; it argues that HSBC's structured approach to risk management, encompassing robust internal controls, regulatory compliance, and proactive asset-liability strategies, is essential for maintaining financial stability and resilience in a complex global banking environment.

---

<sup>407</sup> Yoana Yordanova – Student, Bachelor's Degree, Specialty "Finance and Accounting Taught in English", UNWE, Sofia, [yyordanova\\_21140386@unwe.bg](mailto:yyordanova_21140386@unwe.bg)



In an increasingly volatile global economy, effective risk management is paramount for financial institutions seeking stability and growth. As one of the world's largest banking and financial services organizations, HSBC faces a diverse array of risks due to its vast geographic reach and exposure to multiple financial markets. From credit and market risks to operational and liquidity challenges, these risks have the potential to impact HSBC's operational efficiency, profitability, and reputation. Risk management in banking serves as the backbone for ensuring financial resilience and aligning with regulatory standards. For HSBC, a carefully structured risk management policy is essential not only for identifying and mitigating potential threats but also for maintaining stakeholder confidence. This paper delves into HSBC's risk management policy, detailing the various types of risks it faces and the bank's systematic approach to managing these exposures. It provides a comprehensive overview of the organizational structure, policies, and internal mechanisms HSBC employs to control risks and examines the bank's asset and liability management practices as part of its liquidity strategy.

### **Types of Risks Faced by HSBC**

HSBC, as a global financial institution with a diverse portfolio, encounters various types of risks that can impact its operations, profitability, and overall stability. These risks, which are managed through a structured risk management framework, include credit risk, market risk, liquidity risk, currency risk, operational risk, interest rate risk, position risk, and several other types of financial and non-financial risks.

*Credit Risk:* Credit risk is one of the most significant risks faced by HSBC, arising from the potential for borrowers or counterparties to fail in meeting their financial obligations. This risk is inherent in HSBC's loan portfolios, trade finance, and investment holdings. HSBC mitigates credit risk by assessing borrowers' creditworthiness, establishing limits, and diversifying its credit exposures across sectors and regions.<sup>408 409</sup>

*Market Risk:* Market risk is the risk of financial loss due to fluctuations in market variables, such as interest rates, foreign exchange rates, and equity prices. HSBC's trading and investment activities expose it to this risk, which the bank controls through diversification and the use of hedging instruments. Market risk is managed in alignment with HSBC's risk appetite, involving close monitoring and regular stress testing to evaluate potential adverse scenarios.

---

<sup>408</sup> HSBC Holdings plc. (2023). Annual Report and Accounts 2022.

<sup>409</sup> Bessis, J. (2015). Risk Management in Banking.

*Liquidity Risk:* Liquidity risk occurs when HSBC is unable to meet its financial obligations as they fall due, especially during times of financial stress. HSBC addresses this risk through proactive liquidity management, ensuring that adequate cash reserves and highly liquid assets are maintained. The bank also employs stress testing to evaluate its liquidity resilience under hypothetical scenarios.

*Currency Risk:* As a global bank with operations in multiple currencies, HSBC faces currency risk stemming from fluctuations in foreign exchange rates. This risk can impact the value of HSBC's assets, liabilities, and earnings. HSBC mitigates currency risk through foreign exchange hedging strategies, managing currency positions, and aligning its exposures with its risk tolerance levels.

*Operational Risk:* Operational risk arises from potential losses caused by inadequate or failed internal processes, systems, human errors, or external events, such as fraud and cyber-attacks. HSBC's operational risk management framework is designed to detect and prevent such risks, incorporating controls, audits, and monitoring to minimize their occurrence.

*Interest Rate Risk:* Interest rate risk results from fluctuations in interest rates that can impact on HSBC's loan and investment portfolios, as well as its funding costs. The bank's interest rate risk management strategy includes the use of interest rate swaps and other derivatives to manage exposures, ensuring that interest rate volatility does not adversely impact earnings.

*Position Risk and Other Risks:* HSBC also faces position risk, which occurs when market positions expose the bank to potential losses due to price movements. In addition, the bank must manage legal, regulatory, and reputational risks, which could lead to financial penalties, litigation, and reputational damage. These risks are addressed through strict compliance, regulatory oversight, and reputational risk management strategies.<sup>410</sup>

### **Risky events for HSBC**

HSBC, as a leading global financial institution, is exposed to various risky events that can impact its financial performance, regulatory standing, and reputation. These events fall into several main categories: credit defaults, market fluctuations, and operational disruptions, each of which pose distinct challenges. This section discusses these main groups of risky events, along with specific instances where HSBC has faced financial or reputational losses due to such events. The main risky events include:

---

<sup>4</sup> Sharma, A., & Sharma, D. (2019). Risk Management in Banks: A Comprehensive Review. – International Journal of Management Reviews.

*Credit Defaults:* Credit defaults occur when borrowers or counterparties fail to meet their debt obligations to HSBC. Given HSBC's substantial exposure in both retail and commercial lending, credit defaults represent a primary risk for the bank. These defaults can be driven by economic downturns, sector-specific crises, or borrower insolvency. HSBC uses credit risk assessments, diversified lending practices, and loan loss provisions to manage these risks.<sup>411</sup> However, significant economic downturns, such as the 2008 global financial crisis, have historically led to substantial credit losses for the bank.

*Market Fluctuations:* HSBC is also exposed to market risks due to fluctuations in interest rates, currency values, and stock prices. Market volatility can result in substantial financial losses, particularly in the bank's trading and investment portfolios. For instance, during periods of interest rate changes or currency devaluation, the bank's asset values and revenues may be adversely affected. The COVID-19 pandemic in 2020, for example, triggered significant market fluctuations, impacting the valuation of assets held by HSBC and leading to temporary losses in certain sectors.<sup>412</sup>

*Operational Disruptions:* Operational disruptions arise from failures in internal processes, systems, or external events such as cyberattacks and regulatory compliance issues. HSBC's operations are particularly vulnerable to these disruptions due to its extensive global network and reliance on digital platforms. Notably, in 2012, HSBC faced a major operational risk event when it was fined by U.S. regulators for deficiencies in its anti-money laundering processes, resulting in both financial losses and reputational damage. More recently, cyber threats have also posed risks, with potential disruptions that could impact customer service and data security.<sup>413</sup>

HSBC has incurred substantial financial losses from these risky events. For example, credit defaults have led to increased loan loss provisions, affecting the bank's profitability during economic downturns. Following the 2008 crisis, HSBC reported considerable write-offs due to credit defaults in sectors severely impacted by the downturn, which affected its earnings. In terms of market fluctuations, HSBC's revenue and asset valuations have been impacted by sudden changes in global interest rates and currency values. During the initial stages of the COVID-19 pandemic, HSBC's financial reports noted losses related to market volatility and declining valuations in its investment portfolios. Operational risks have resulted in significant regulatory fines and reputational damage for HSBC. The 2012 anti-money laundering case,

---

<sup>411</sup> Basel Committee on Banking Supervision. (2019). Principles for the management of credit risk.

<sup>412</sup> KPMG. (2021). The Impact of COVID-19 on Financial Services.

<sup>413</sup> McKinsey & Company. (2021). Cybersecurity in Banking: Managing Risk in a Digital Age.

where HSBC was fined \$1.9 billion by U.S. authorities, is a prominent example. This incident not only impacted HSBC financially but also led to increased scrutiny from regulators, prompting HSBC to invest heavily in compliance and risk management improvements. Additionally, cyber risks have presented emerging operational threats, with potential losses from data breaches and service disruptions that could damage HSBC's brand and customer trust.<sup>414</sup>

### **Risk Management Policy of HSBC**

HSBC's risk management policy is designed to address the diverse range of risks the bank faces as a global financial institution. Its structured approach combines a centralized organizational framework with specialized risk management units and strong oversight from senior management. This structure enables HSBC to effectively assess, monitor, and control risk exposures, ensuring alignment with regulatory requirements and maintaining the bank's financial stability. The following sections outline the organizational setup of HSBC's risk management, the roles and responsibilities of various risk management units, the involvement of senior management, and the core processes of risk management, including internal rules, reporting, and monitoring.<sup>415</sup>

### **Organizational Structure of Risk Management**

The risk management framework at HSBC is organized to ensure clear accountability and effective oversight. The Chief Risk Officer (CRO) leads the Risk Management Department, which is responsible for implementing HSBC's risk policies and managing risk exposures across all divisions. The CRO, a key executive role within HSBC's organizational structure, reports directly to the Chief Executive Officer and regularly interacts with the Board of Directors, ensuring that risk considerations are integrated into strategic decision-making at the highest level. The Risk Management Department is supported by specialized units, each dedicated to monitoring and managing specific risk types. These include the Credit Risk Management Unit, Market Risk Management Unit, and Operational Risk Management Unit, among others. Each unit is led by a senior risk manager with expertise in its respective field, enabling HSBC to apply specialized knowledge to complex risk scenarios and maintain focused attention on high-risk areas. This organizational setup promotes an integrated and

---

<sup>414</sup> HSBC Holdings plc. (2023). Risk Management Report 2022.

<sup>415</sup> Basel Committee on Banking Supervision. (2019). Principles for the Management of Risk.

efficient approach to risk management, allowing HSBC to address risks on multiple fronts simultaneously.

### **Functions of Risk Management Units**

Each of HSBC's risk management units has a defined role within the broader risk management framework:

*Credit Risk Management Unit:* This unit is tasked with assessing and monitoring the creditworthiness of borrowers and counterparties, setting credit limits, and identifying potential credit exposures that could affect the bank's financial stability. It establishes credit criteria, conducts periodic reviews, and maintains risk buffers to mitigate potential losses from defaults.

*Market Risk Management Unit:* The Market Risk Management Unit is responsible for monitoring risks arising from fluctuations in market variables such as interest rates, foreign exchange rates, and commodity prices. This unit employs risk assessment tools, like value-at-risk (VaR) models and stress testing, to gauge the impact of market volatility on HSBC's portfolios.

*Operational Risk Management Unit:* The Operational Risk Management Unit focuses on minimizing risks from failures in internal processes, systems, and external events like cyber threats and regulatory compliance lapses. This unit develops preventive measures, monitors operational risk indicators, and enforces control mechanisms to prevent losses from operational disruptions.<sup>416</sup>

**Role of Senior Management** - Senior management at HSBC plays an essential role in overseeing the risk management process and ensuring alignment with regulatory standards and the bank's strategic objectives. The Board of Directors and executive management, including the CRO and CEO, are actively involved in setting HSBC's risk appetite, approving risk policies, and overseeing major risk-related decisions. Senior management also ensures that risk management practices are consistent with HSBC's strategic goals, guiding the bank's growth while adhering to sound risk principles. Regular meetings between the Board, CRO, and heads of risk management units facilitate high-level oversight, where emerging risks and compliance issues are reviewed and addressed. This oversight ensures accountability and enables HSBC to respond swiftly to regulatory changes, safeguarding its operational and reputational integrity.<sup>417</sup>

---

<sup>416</sup> Mikhed, V., Murauskaite, D. (2020). The Role of Risk Management in Banking: A Review. – Journal of Business Research.

<sup>417</sup> Bessis, J. (2015). Risk Management in Banking.

## **Process of Risk Management in HSBC**

HSBC's risk management process includes several standardized components that guide risk identification, assessment, mitigation, and monitoring. These processes are supported by internal rules, reporting mechanisms, and internal controls that promote consistency and accountability. **Internal Rules and Procedures:** HSBC has established a set of standardized rules and procedures that form the foundation of its risk management practices. These rules govern risk assessment, mitigation strategies, and regulatory compliance. They include policies for credit assessments, liquidity maintenance, and market exposure limits, ensuring that all risk decisions align with the bank's risk appetite.

**Reporting and Feedback:** Effective risk management requires transparent reporting and feedback mechanisms. HSBC has established a rigorous reporting structure that requires each risk management unit to regularly report to senior management and the Board. These reports cover risk exposures, compliance with risk limits, and any deviations from set standards. The feedback loop between risk units and senior management allows for real-time adjustments to the risk management strategy, ensuring a continuous improvement process in response to emerging risks.

**Monitoring and Role of Internal Control:** Continuous monitoring is central to HSBC's risk management strategy. The bank's internal control system is responsible for regularly assessing the effectiveness of risk controls and ensuring compliance with internal and external regulations. Internal control functions, including audits and risk reviews, play a vital role in identifying gaps, verifying adherence to risk policies, and providing an additional layer of oversight. This monitoring process involves a combination of automated systems and manual reviews, allowing HSBC to maintain robust control over its risk exposures.

**Management of Assets and Liabilities** - HSBC's asset and liability management (ALM) strategy is essential for maintaining financial stability while balancing profitability and risk. This strategy focuses on optimizing the bank's asset structure—its loans, investments, and other earning assets—against its liabilities, such as deposits and borrowings. HSBC's ALM framework assesses risks related to interest rate fluctuations, credit exposures, and liquidity needs, ensuring that the bank maintains a balanced portfolio aligned with its risk appetite. To manage interest rate risk, HSBC employs gap analysis and duration matching to measure potential changes in earnings or asset values due to interest rate shifts. Interest rate swaps and

other hedging instruments are commonly used to mitigate exposure. The bank's ALM team also closely monitors currency mismatches between assets and liabilities in different currencies, which could impact HSBC's capital ratios if left unchecked. This asset and liability management is closely tied to HSBC's liquidity and interest rate management, ensuring that the bank maintains a healthy cash flow to meet short- and long-term obligations. ALM strategies, such as ensuring a diverse funding base and establishing maturity profiles, enable HSBC to align its funding sources with the liquidity needs of its asset base, balancing profitability with risk exposure.

### **Liquidity Management**

Liquidity management is a critical component of HSBC's risk management strategy, ensuring that the bank has sufficient cash reserves to meet its obligations, especially during times of financial stress. HSBC employs a multi-faceted approach to liquidity management, which includes maintaining a reserve of high-quality liquid assets (HQLA) that can be quickly accessed in the event of market disruption or unexpected cash outflows. HSBC's liquidity buffer aligns with regulatory requirements under frameworks like the Liquidity Coverage Ratio (LCR) and Net Stable Funding Ratio (NSFR), enhancing the bank's resilience.

Additionally, HSBC regularly conducts stress testing and scenario analysis to assess its ability to manage liquidity during hypothetical crisis situations. In these exercises, the bank simulates various market and economic conditions to evaluate the adequacy of its liquidity reserves. These assessments help HSBC refine its liquidity strategies and ensure robust preparedness for potential liquidity crises.<sup>418</sup>

### **Mechanisms for Risk Control**

HSBC employs several risk control mechanisms, such as stress testing, scenario analysis, and risk limits, to support proactive risk management. Stress testing is a central tool used to evaluate HSBC's resilience under extreme but plausible adverse scenarios. By simulating potential economic, market, or operational disruptions, HSBC can estimate the potential impacts on capital and liquidity, enabling the bank to preemptively address vulnerabilities. Scenario analysis complements stress testing by examining the outcomes of various hypothetical situations, such as rapid interest rate hikes or currency depreciation. This analysis helps HSBC's risk teams explore a broader range of possibilities and assess the bank's preparedness

---

<sup>418</sup> Basel Committee on Banking Supervision. (2019). Liquidity risk management.

across multiple risk domains. Risk limits are set across different departments, dictating acceptable levels of exposure based on HSBC's risk appetite. These limits are monitored regularly to ensure the bank's risk profile remains within defined boundaries. Collectively, these control mechanisms empower HSBC to forecast, plan for, and adapt to potential risks, ensuring that the bank remains resilient in changing market conditions.

## **Conclusion**

In summary, HSBC's risk management framework is a multifaceted system that integrates asset and liability management, liquidity strategies, and rigorous risk controls to maintain a stable and profitable operation. This framework involves a carefully organized risk management structure, proactive senior management oversight, and robust internal policies that collectively safeguard HSBC's operations across diverse risk categories. The global financial landscape is dynamic and increasingly complex, necessitating continuous adaptation in risk management practices. For HSBC, this means evolving its policies and control mechanisms to keep pace with emerging risks, regulatory changes, and economic shifts. By maintaining a proactive and integrated approach to risk management, HSBC can navigate evolving challenges, ensuring resilience, compliance, and long-term success.

## **References**

- Annual Report and Accounts (2022). HSBC Holdings plc. (2023). Retrieved from HSBC Annual Report. [online] Available at: <<https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2024/0221/2024022100137.pdf>>.
- Risk Management Report (2022). HSBC Holdings plc. (2023). Retrieved from HSBC Risk Management Report.
- Bessis, J. (2015). Risk Management in Banking. Chichester: Wiley, ISBN 978-1-119-18738-0.
- Sharma, A., Sharma, D. (2019). Risk Management in Banks: A Comprehensive Review. – International Journal of Management Reviews, 21(4), 456-479, [online] Available at: <<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/ijmr.12178>>.
- Basel Committee on Banking Supervision (2019). Principles for the Management of Credit Risk. Basel: Bank for International Settlements, ISBN 978-92-9197-139-6.
- KPMG. (2021). The Impact of COVID-19 on Financial Services. Amsterdam: KPMG International, ISBN 978-90-70158-72-5.



- McKinsey & Company. (2021). Cybersecurity in Banking: Managing Risk in a Digital Age. New York: McKinsey & Company, [online] Available at: <<https://www.mckinsey.com/business-functions/risk/our-insights/cybersecurity-in-banking-managing-risk-in-a-digital-age/>>.
- Mikhed, V., Murauskaite, D. (2020). The Role of Risk Management in Banking: A Review. – Journal of Business Research, 113, 32-42, [online] Available at: <<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0148296319302528>>.

# FRAUD AND CONTROVERSY – LLOYDS BANKING GROUP

Daniel Georgiev<sup>419</sup>

*Abstract: This paper investigates the multifaceted issues of fraud and controversy associated with Lloyds Banking Group. By analyzing high-profile cases of fraud within the institution, we explore the systemic vulnerabilities that allowed these incidents to occur and the subsequent controversies that arose. Our findings indicate that a lack of transparency, insufficient oversight, and cultural factors contributed to both the prevalence of fraudulent activities and the ensuing public backlash. The paper emphasizes the importance of robust governance frameworks and most importantly ethical practices in rebuilding trust and mitigating future risks.*

*Keywords: Scandal, Bank, Fraud, Controversy, Risk, Management.*

*JEL: G21.*

## Introduction

The goal of this paper is to provide detailed information on the two biggest scandals related to Lloyds Banking group. The content of this paper includes the HBOS Scandal (2008) and Payment Protection Insurance (PPI) Mis-selling (2000-2010). HBOS scandal centers around HBOS (Halifax Bank of Scotland), which was acquired by Lloyds TSB during the financial crisis. HBOS had engaged in high-risk lending practices, particularly in commercial property and subprime loans. These practices contributed to significant losses during the financial crisis. The acquisition led to a massive bailout from the UK government, costing taxpayers around £20 billion. The PPI scandal highlighted poor risk management and governance. PPI's were sold alongside loans and credit cards to protect borrowers in case they couldn't make repayments Lloyds Bank was one of the major institutions involved in the mis-selling of PPI. Many customers were sold policies they didn't need or weren't eligible for. The bank has paid

---

<sup>419</sup> Daniel Georgiev – Student, Specialty “Finance and Accounting in English”, Bachelor's Degree, UNWE, Sofia, e-mail: [dng75600@gmail.com](mailto:dng75600@gmail.com)

out billions in compensation to affected customers. The total cost for Lloyds alone was estimated to be around £23 billion by 2020.<sup>420</sup>

Lloyds Banking Group is one of the leading financial services organizations in the United Kingdom, providing a wide range of banking and financial products to millions of customers. Established in 1765, Lloyds has a rich history that has evolved through numerous mergers and acquisitions, including the significant merger with Halifax in 2009, which formed one of the largest banking entities in the UK, with total revenue annual revenue of \$56.058 billion (2023).<sup>421</sup> The group operates several well-known brands, including Lloyds Bank, Halifax, and Bank of Scotland, catering to both retail and commercial banking needs. Over the years, the bank has faced a series of high-profile scandals that have raised questions about its governance, risk management, and ethical practices. From the mis-selling of Payment Protection Insurance (PPI), to the HBOS scandal and using taxpayer money, these incidents have not only resulted in substantial financial penalties but have also tarnished the bank's reputation. As Lloyds continues to address these challenges, the implications of past controversies serve as a critical reminder of the importance of integrity and transparency in the banking sector. This complex interplay of fraud and accountability highlights the ongoing need for robust regulatory oversight and corporate responsibility in safeguarding the interests of consumers and the wider economy.

- **The 2008 HBOS Scandal: An In-Depth Analysis**

The 2008 HBOS scandal serves as a significant case study in the realm of banking failures, risk management, and corporate governance. HBOS was one of the largest banking institutions in the UK, and its collapse had far-reaching consequences, not only for the bank itself but also for the financial system as a whole. This article delves into the origins, unfolding events, consequences, and lessons learned from the scandal, offering insights into the complexities of modern banking and the systemic risks that can arise from aggressive financial strategies.

Founded in 2001 through the merger of Halifax and Bank of Scotland, HBOS rapidly grew to become a major player in the UK banking sector. The merger was a strategic response to the evolving financial landscape, where larger institutions began to dominate market share. Halifax

---

<sup>420</sup> BBC NEWS. (2019). Lloyds profits nearly wiped out by \$1.8 bn PPI hit. [online] Available at: <<http://www.bbc.com/news/business-59246479>>. (Accessed 30 October 2024).

<sup>421</sup> StockAnalysis.com (n.d.) Lloyds Banking Group revenue. [online] Available at: <<https://stockanalysis.com/stocks/lyg/revenue/>>. (Accessed 30 October 2024).

brought its strong retail banking operations, while the Bank of Scotland added a more diversified portfolio of financial services.

In its early years, HBOS adopted a high-risk growth strategy characterized by aggressive lending practices and an emphasis on high-yield, but risky assets. The bank's management focused on maximizing shareholder value, often prioritizing short-term gains over prudent risk management. This aggressive expansion saw HBOS becoming particularly involved in mortgage lending and commercial property financing, areas that were booming during the mid-2000s.

By 2007, HBOS had grown significantly, becoming heavily reliant on wholesale funding markets to finance its operations. This funding model allowed the bank to expand rapidly, but it also introduced significant vulnerabilities. As the housing market continued to rise, HBOS's executives were encouraged by soaring property prices, which masked the risks associated with their heavy exposure to mortgage-backed securities and commercial real estate loans.

As the global financial landscape shifted, the weaknesses in HBOS's business model began to surface. The years leading up to the 2008 financial crisis were marked by increasing volatility in financial markets, and the subprime mortgage crisis in the United States sent shockwaves around the world. The repercussions of this crisis quickly infiltrated the UK banking sector, with institutions like HBOS being particularly hard hit. By mid-2007, the first signs of distress in the global financial markets became evident. Concerns about the health of banks involved in high-risk lending began to grow, and HBOS's share price started to decline sharply. Analysts and investors began to scrutinize the bank's liquidity and its exposure to potentially toxic assets, such as subprime mortgage-backed securities. Despite these warning signs, the bank's leadership continued to pursue aggressive growth strategies, dismissing calls for a more conservative approach. This culture of complacency and overconfidence among the management team would prove detrimental as market conditions worsened.

- **The Collapse**

The tipping point for HBOS came in late 2008, as the global financial crisis reached a peak. The bank faced severe liquidity issues, and confidence among investors and customers evaporated. By September 2008, the situation had deteriorated to the point where the UK government had to step in to prevent a complete collapse. On September 16, 2008, the UK government announced a bailout of HBOS, which involved a merger with Lloyds TSB. This move was aimed at stabilizing not only HBOS but also the broader financial system, which was experiencing extreme distress. The merger was finalized in November 2008, with the

government providing substantial capital support to the newly formed Lloyds Banking Group, amounting to approximately £20 billion. This intervention raised significant questions about the responsibility of bank management in their reckless lending practices. It also prompted widespread public outrage, as taxpayers bore the financial burden of rescuing an institution that had prioritized aggressive profit-seeking strategies over responsible banking practices. The merger with Lloyds TSB was a complex and contentious process. While it aimed to protect the financial system, it also resulted in substantial job losses and branch closures, adversely affecting local economies and communities. Many employees who had dedicated their careers to HBOS found themselves without jobs, while customers experienced reduced access to banking services. The bailout sparked a heated public debate regarding the accountability of bank executives and the role of government in managing financial crises. Many criticized the lack of consequences for those who had driven the bank into the ground, as it appeared that the executives had escaped unscathed while the public faced the fallout. This sentiment underscored the growing disconnect between the banking industry and the communities it served.

## **1.2. Regulatory Failures**

The HBOS scandal underscored critical failures in regulatory oversight. The Financial Services Authority (FSA), the regulator at the time, faced significant criticism for its inability to identify the risks posed by HBOS's aggressive growth strategy. Despite warnings from various sources about the bank's vulnerabilities, regulatory responses were inadequate. This lack of effective oversight contributed to the eventual collapse of HBOS and highlighted systemic issues within the UK regulatory framework.

In addition to regulatory failures, the scandal raised questions about the role of credit rating agencies, which had assigned high ratings to the mortgage-backed securities that ultimately proved toxic. The failure of these agencies to accurately assess risk played a significant role in the banking crisis. Investors relied on these ratings to gauge the safety of their investments, and when the true risk became apparent, it exacerbated the financial turmoil.

## **1.3. Consequences of the scandal**

The repercussions of the HBOS scandal were extensive and far-reaching. The immediate impact was the financial burden placed on the UK taxpayer due to the bailout, which totaled approximately £20 billion. The merger with Lloyds TSB also led to the loss of thousands of jobs and the closure of numerous branches, adversely affecting communities that relied on

these institutions. In the long term, the scandal prompted significant changes in banking regulations and oversight. The UK government established the Independent Commission on Banking, which recommended reforms aimed at increasing competition, enhancing regulatory oversight, and reducing the risks posed by large financial institutions. The banking sector underwent a period of introspection, leading to the introduction of stricter capital requirements and improved risk management practices.

These changes were designed to foster a more resilient banking environment, reducing the likelihood of similar crises occurring in the future. However, the effectiveness of these reforms continues to be debated among industry experts and policymakers.

To conclude the 2008 HBOS scandal serves as a cautionary tale in the history of banking. It illustrates the catastrophic consequences of reckless lending practices, inadequate regulatory oversight, and poor corporate governance. As the financial industry continues to evolve, the lessons learned from the HBOS debacle remain relevant, reminding stakeholders of the importance of integrity, responsibility, and vigilance in the pursuit of financial stability.

The scandal not only reshaped the landscape of UK banking but also laid the groundwork for a more resilient and accountable financial system. As people reflect on the events surrounding the collapse of HBOS, it is essential to recognize the complexities of modern banking and the critical need for a balanced approach that prioritizes both growth and stability. Only by learning from past mistakes can the industry hope to foster a more secure and trustworthy banking environment for the future.

- **PPI Mis-selling (2000-2010)**

Payment protection insurance (PPI), also known as credit insurance, credit protection insurance, or loan repayment insurance, is an insurance product that enables consumers to ensure repayment of credit if the borrower dies, becomes ill, disabled, loses a job, or faces other circumstances that may prevent them from earning income to service the debt. It is not to be confused with income protection insurance, which is not specific to a debt but covers any income. PPI was widely sold by banks and other credit providers as an add-on to the loan or overdraft product. It usually covers payments for a finite period, typically 12 months, long enough for most people to start working again and earn enough to service their debt.

In the United Kingdom, according to the UK Government, PPI was mis-sold and complaints about it were mishandled on an industrial scale for well over a decade and nothing was done about it, with this mis-selling being carried out by not only the banks or providers, but also by third-party brokers.

The sale of such policies was typically encouraged by large commissions, as the insurance would commonly make the bank/provider more money than the interest on the original loan, such that many mainstream personal loan providers made little or no profit on the loans themselves; all or almost all profit was derived from PPI commission and profit share. Certain companies (Lloyds bank included) developed sales scripts which guided salespeople to say only that the loan was "protected" without mentioning the nature or cost of the insurance. When challenged by the customer, they sometimes incorrectly stated that this insurance improved the borrower's chances of getting the loan or that it was mandatory. In all types of insurance some claims are accepted and some are rejected. Notably, in the case of PPI, the number of rejected claims is high compared to other types of insurance.

Lloyds Banking Group has been at the center of the controversy. Originally designed as a safeguard for borrowers, PPI was intended to cover loan repayments in the event of unforeseen circumstances, such as illness or unemployment. However, over the years, it became notorious for widespread mis-selling, leading to an avalanche of complaints and significant regulatory scrutiny.

The roots of the PPI scandal can be traced back to the 1990s when financial institutions in the UK began aggressively promoting PPI alongside various lending products, including mortgages, car loans, and credit cards. Initially marketed as an essential safety net for borrowers, many customers were pressured into purchasing PPI policies without fully understanding the terms or even needing the coverage. A combination of high costs and ineffective policies meant that many customers found themselves paying for insurance that did not adequately protect them.

As the number of complaints escalated, regulatory bodies such as the Financial Services Authority (FSA) and its successor, the Financial Conduct Authority (FCA), began investigating the practices surrounding PPI sales. In January 2011, the FCA introduced new rules requiring banks to set aside funds for compensation claims related to mis-sold PPI. This intervention led to a significant increase in the number of claims, as customers were encouraged to seek restitution for the premiums they had paid. The claims process, however, was fraught with challenges; many customers reported difficulties navigating the system, slow responses, and outright rejection of legitimate claims.

Lloyds Banking Group, as one of the largest lenders in the UK, was significantly impacted by the PPI scandal. The bank accounted for a substantial portion of the total compensation claims, and as a result, it was compelled to set aside billions of pounds in provisions to cover expected claims. By 2019, estimates suggested that Lloyds had set aside over £20 billion (\$24.4 billion)

to address the fallout from the mis-selling of PPI. Despite this financial preparedness, Lloyds faced considerable criticism regarding its claims handling process. Customers frequently voiced frustrations over the slow pace of resolution, a lack of transparency, and the challenges in proving their eligibility for compensation.

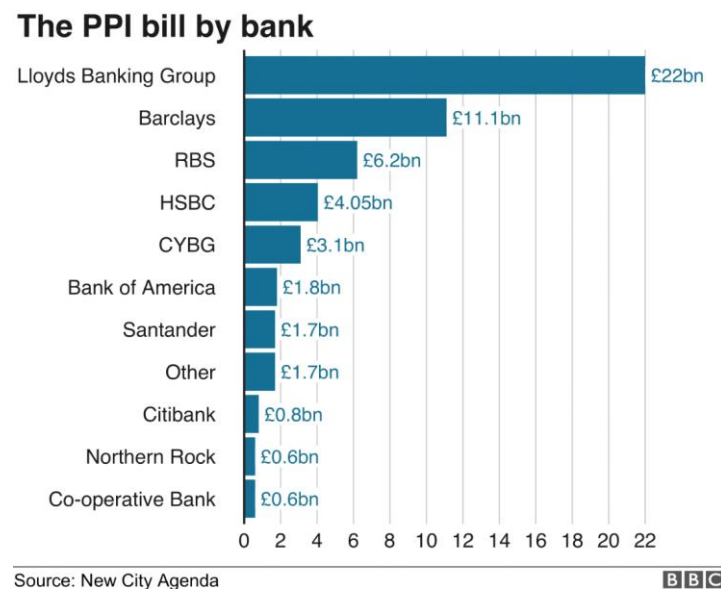


**Figure 1. The PPI bill by bank**

Source: Article "Lloyds profits nearly wiped out by \$ 1.8 PPI hit. [online] Available at: <https://www.bbc.com/news/business-50246479>

The public backlash against Lloyds was significant, prompting calls for accountability from bank executives and a reassessment of the institution's corporate governance practices. Legal actions emerged from the scandal, with various consumer advocacy groups exploring class action lawsuits against the bank. These efforts aimed to hold Lloyds accountable for its role in the widespread mis-selling of PPI and to secure compensation for affected customers. Although Lloyds had not faced major penalties related to PPI mis-selling since the initial provisions, the financial repercussions of the scandal loomed large, leading to ongoing reputational damage. The PPI scandal reached a critical juncture with the announcement of a deadline for claims, set for August 29, 2019. This marked the conclusion of a tumultuous period for Lloyds and other banks as they sought to resolve outstanding claims and address the financial implications of the scandal. While the closure of the claims window allowed Lloyds to begin moving forward, the lessons learned from this experience continue to resonate throughout the banking sector.



## Conclusion

Lloyds Banking Group has faced significant challenges stemming from various scandals, including mismanagement during the financial crisis, issue related to PPI mis-selling, and recent controversies surrounding governance and culture. Being a bank, these incidents have not only undermined the bank's reputation, but also ruined Lloyds financial performance. Moving forward, it is crucial for Lloyds to prioritize transparency, restore public trust and commit to a culture of accountability.

## References

- Garahhan, D. (2020). How London became the dirty money capital of the world | FT Film. [online] Available at: <[https://www.youtube.com/watch?v=gyk12Wf\\_TeQ&t=893s](https://www.youtube.com/watch?v=gyk12Wf_TeQ&t=893s)>. (Accessed: 30 October 2024).
- BBC News. (2015). HBOS' demise: How it happened. [online] Available at: <<https://www.bbc.com/news/business-34859067>>. (Accessed: 30 October 2024).
- Kleinman, M. (2022). HBOS Reading victims to be offered £3m compensation in bid to break logjam. [online] Available at: <<https://news.sky.com/story/hbos-reading-victims-to-be-offered-3m-compensation-in-bid-to-break-logjam-12632968>>. (Accessed: 30 October 2024).
- BBC News. (2019). Lloyds profits nearly wiped out by £1.8bn PPI hit. [online] Available at: <<https://www.bbc.com/news/business-50246479>>. (Accessed: 30 October 2024).

# RISK FACTORS OF BANK OF AMERICA

Mariya Stoyanova<sup>422</sup>

*Abstract: This paper outlines Bank of America's main risk factors, including pandemic-related economic impacts, market and liquidity risks, credit, regulatory and geopolitical risks. These factors threaten the bank's stability and necessitate strengthened risk management to adapt to evolving market and operational demands.*

*Keywords: Risk Management, Financial stability, Market volatility.*

*JEL: G21, G32, G28.*

## Introduction

Bank of America (BofA), one of the largest financial institutions in the United States and a global leader in banking and financial services, plays a vital role in supporting economic activity for millions of individuals, businesses, and institutions. However, as a multinational bank engaged in complex financial activities, BofA faces a range of risks that could impact its profitability, stability, and reputation. Understanding these risk factors is essential, not only for BofA's own risk management but also for investors, regulators, and stakeholders who rely on the bank's stability and performance.

This paper explores key risk factors affecting Bank of America, including credit, market, liquidity, geopolitical, business operational risks and more. It also examines emerging risks, such as technological disruption and environmental concerns, which require BofA to adapt to a rapidly changing financial landscape. By analyzing these risk factors and BofA's strategies to manage them, this paper aims to provide a comprehensive overview of the challenges and opportunities faced by one of the world's most influential banks.

The primary tasks for this paper include:

---

<sup>422</sup> Mariya Stoyanova – Student, Bachelor's degree, Specialty "Finance and Accounting taught in English", UNWE, Sofia, email: [mstoyanova\\_21140377@unwe.bg](mailto:mstoyanova_21140377@unwe.bg)

1. Identifying and categorizing key risk factors that affect Bank of America's operations and stability, focusing on areas like credit, market, operational, regulatory, and reputational risks.
2. Analyzing emerging risk factors, including technological disruption, climate-related risks, and economic uncertainty, to understand their potential impact on BofA.
3. Evaluating BofA's risk management strategies in addressing each category of risk, considering how effective these strategies are in mitigating adverse impacts.
4. Assessing the implications of these risk factors for stakeholders, including investors, customers, and regulators, who depend on BofA's stability and performance.

Bank of America's resilience and sustained performance are significantly influenced by its ability to identify, understand, and manage an evolving array of risk factors, including credit, market, operational, regulatory, and reputational risks, as well as emerging challenges such as technological disruption and environmental risks. Effective risk management strategies are essential not only for BofA's financial health but also for maintaining stakeholder trust and regulatory compliance in an increasingly complex financial environment.

A review of relevant literature, including BofA's annual reports, industry analysis reports, and academic articles on banking risks, provides foundational information on the types of risks faced by major financial institutions.

## **1. Market risk factor**

Bank of America faces market risk from multiple global factors, including economic and political conditions, fluctuations in interest rates, currency values, and commodity prices, all of which impact the bank's asset values, income, and liquidity. Global events like the Russia/Ukraine conflict and shifts in U.S.-China trade policies add uncertainty, increasing market volatility and influencing BofA's ability to maintain stable operations.<sup>423</sup> Regulatory and policy shifts, such as Federal Reserve interest rate changes and evolving climate and international trade policies, further affect revenue streams and add complexity to compliance requirements. Additionally, climate change and extreme weather present unique market risks by disrupting global supply chains, impacting energy and commodity markets, and contributing to economic instability. Operationally, BofA must also manage liquidity and valuation

---

<sup>423</sup> Bank of America (2023). Bank of America Corporation. [online] Available at: <<https://investor.bankofamerica.com/regulatory-and-other-filings/annual-reports?year=2023>>. [Accessed 20 October 2024].

challenges, especially in volatile conditions, which can strain risk models and limit the effectiveness of hedging strategies.<sup>424</sup>

## **2. Liquidity factor**

Bank of America's liquidity is vital for its operations and is primarily supported by global deposits and short-term funding sources, including repos and asset securitizations. Challenges in accessing capital markets, increased borrowing costs, or net deposit outflows could weaken liquidity and competitiveness. Factors like federal policy changes, market volatility, regulatory shifts, and customer behavior fluctuations affect liquidity and funding costs. For example, Federal Reserve decisions or public perception can drive sudden cash outflows, increased costs, or liquidity shortfalls. Market disruptions may reduce access to funding, impact credit spreads, and compress margins, especially if rising interest rates increase funding costs. Credit rating downgrades pose significant risks, potentially reducing market access and increasing collateral demands. BofA's credit ratings are influenced by internal factors, such as asset quality and governance, and external variables, including market conditions and rating agency criteria. A downgrade could widen credit spreads and impact funding, liquidity, and competitiveness in certain markets. Further, BofA's liquidity management is entity-specific, meaning legal, regulatory, and contractual limits may restrict fund transfers, affecting liquidity at the parent company level.<sup>425</sup>

In a severe financial stress or bankruptcy scenario, BofA's resolution strategy would rely on a "single point of entry" approach, focusing on supporting critical subsidiaries to ensure continued operations or controlled wind-down. This structure aims to shield these entities from the parent's bankruptcy but may limit the parent company's liquidity sources, restricting payments to creditors or shareholders. If regulatory authorities find the resolution plan inadequate, BofA may face stricter requirements or be required to restructure assets. In extreme cases, the FDIC could take over, potentially prioritizing creditor recovery over equity holder interests, which could impact shareholder value.<sup>2</sup>

---

<sup>424</sup> Bank of America (2023). Bank of America Corporation. [online] Available at: <<https://investor.bankofamerica.com/regulatory-and-other-filings/annual-reports?year=2023>>. [Accessed 20 October 2024].

<sup>425</sup> Op. cit.

### 3. Credit factor

Bank of America faces credit risk across various products, including loans, derivatives, and trading assets, which could lead to higher provisions for credit losses if borrowers or counterparties experience financial deterioration. Credit risk exposure is influenced by macroeconomic conditions, including GDP fluctuations, inflation, rising interest rates, and asset price corrections. Events such as health crises, climate impacts, and government shutdowns further add to credit risk, as these factors can weaken the financial standing of borrowers, reduce collateral value, and heighten default risks, especially for leveraged borrowers. Key areas of concern include a potential recession, which could reduce consumer and corporate repayment capacity, as well as inflation, which may impact savings and increase household debt. Rising interest rates could amplify credit losses by raising debt servicing costs, especially in sectors like commercial real estate and consumer discretionary industries. Additionally, declines in the U.S. housing market and rising mortgage rates have already slowed demand and weakened collateral values, potentially affecting mortgage-backed securities (MBS) and the overall mortgage portfolio. The allowance for credit losses relies on models and assumptions that require complex judgments and forecasts about changing economic conditions. If these estimates or assumptions prove inaccurate, Bank of America may experience losses that exceed expected credit losses (ECL), necessitating higher provisions and reducing earnings. High credit concentrations in specific industries, geographies, or asset classes—particularly within financial services and consumer real estate portfolios—add to the potential risk, as deterioration in these areas could disproportionately impact credit losses and financial health.<sup>426</sup>

The bank's extensive derivatives exposure and participation in clearing counterparties (CCPs) also heighten credit risk. A severe decline in asset values or unexpected credit events could lead to unanticipated losses, additional collateral requirements, and greater exposure. Additionally, CCP defaults may require Bank of America to contribute to covering losses, increasing costs and risk exposure.<sup>427</sup>

---

<sup>427</sup> Bank of America (2023). Bank of America Corporation. [online] Available at: <<https://investor.bankofamerica.com/regulatory-and-other-filings/annual-reports?year=2023>>. [Accessed 20 October 2024].

#### **4. Geopolitical factors**

Bank of America is exposed to a wide array of risks across political, economic, market, operational, legal, regulatory, and reputational domains due to its global operations, including in emerging markets. Geopolitical and economic stress, such as tensions between the U.S. and China, may lead to sanctions, tariffs, and increased costs, impacting trade and credit quality for the bank and its clients. Emerging markets present heightened risks, including political instability, inflation, currency fluctuations, and regulatory challenges. Slowing growth, recessionary pressures, labor shortages, and supply chain disruptions contribute to market volatility, which could negatively impact consumer spending and corporate investment. Additionally, elevated government debt levels can create volatility and increase the risk of sovereign debt defaults. The bank's operations are further complicated by compliance with diverse and evolving regulations across different jurisdictions. This includes risks related to anti-money laundering, bribery and corruption laws, and sanctions, which necessitate robust operational capabilities and compliance programs. Non-compliance could lead to significant penalties and operational costs.<sup>427</sup>

The U.K.'s exit from the EU adds further regulatory complexity, potentially increasing compliance costs and impacting operations. In the U.S., concerns about government debt and budget deficits could lead to market volatility, currency depreciation, and adverse effects on liquidity and financial health.<sup>428</sup>

Geopolitical risks, including terrorism, cyber threats, and military conflicts—exacerbated by events like the Russia/Ukraine conflict—could disrupt business operations and financial markets, particularly in Europe. Overall, these risks have the potential to significantly impact Bank of America's operations, financial condition, and results.<sup>428</sup>

#### **5. Business Operations**

A failure or breach of Bank of America's operational or security systems, whether internal or from third parties, could disrupt operations, harm financial results, and damage reputation. The organization faces operational risk through reliance on various systems, technologies, and third-party infrastructures essential for performance. Potential failures may stem from various factors, including events beyond control, leading to prolonged disruptions in business operations due to outages, technological vulnerabilities, or natural disasters. As remote work

---

<sup>428</sup> Bank of America (2023). Bank of America Corporation. [online] Available at: <<https://investor.bankofamerica.com/regulatory-and-other-filings/annual-reports?year=2023>>. [Accessed 20 October 2024].

and digital services become more prevalent, the bank's dependency on reliable information technology has increased. Disruptions can also arise from employee-related issues, human error, or misconduct. Despite implementing safeguards and training, significant disruptions could still affect operations, including cyberattacks that may lead to data breaches or financial losses.<sup>429</sup>

Cybersecurity risks are heightened due to the bank's size, industry presence, and use of emerging technologies. Cyber threats evolve rapidly, with sophisticated techniques that challenge detection and prevention efforts. Increased reliance on digital banking and remote access tools contributes to vulnerabilities, necessitating robust protection measures.<sup>428</sup>

Additionally, relationships with third parties amplify indirect technology and cybersecurity risks. Failures or breaches affecting third parties could have cascading impacts, given the interconnected nature of financial services. While Bank of America has not yet faced significant losses from cyber incidents, there is no guarantee against future vulnerabilities, which could lead to reputational damage and regulatory scrutiny. The bank relies heavily on the Government-Sponsored Enterprises (GSEs) for mortgage loans, and any changes in their operational structures could affect funding sources and result in increased credit risk. Furthermore, the effectiveness of the bank's risk management framework is crucial, as it aims to identify, measure, and control various risks, including operational, compliance, and reputational risks. Ongoing economic uncertainties and regulatory changes can heighten risk exposure, and failures to manage or anticipate these risks could result in significant losses.<sup>5</sup>

## **6. Regulatory, compliance and legal factors**

Bank of America face complex and changing government regulations in the U.S. and abroad that impact their business operations and opportunities, including potential restrictions on products and services. Multiple U.S. and foreign regulatory bodies oversee their compliance, including the Treasury, Federal Reserve, and SEC.<sup>429</sup> Bank of America must comply with laws concerning privacy, anti-money laundering, and consumer protection. New and evolving data privacy laws, such as GDPR and CCPA, impose strict requirements on how they handle personally identifiable information, leading to potential compliance costs and litigation risks. There are significant legal risks from lawsuits related to consumer protection, anti-competitive

---

<sup>428</sup> Bank of America (2023). Bank of America Corporation. [online] Available at: <<https://investor.bankofamerica.com/regulatory-and-other-filings/annual-reports?year=2023>>. [Accessed 20 October 2024].

<sup>429</sup> Op. cit.

practices, and regulatory enforcement. These can result in substantial fines, reputational harm, and operational disruptions. Regulatory authorities may impose increased capital and liquidity requirements that could limit their operational flexibility and impact returns to shareholders.<sup>430</sup> Compliance with these rules is crucial to maintaining the status as a well-capitalized institution. Changes in accounting standards or interpretations may necessitate revisions to the financial statements, potentially affecting reported financial position. Changes in U.S. and international tax regulations could adversely affect tax liabilities and financial results, particularly relating to deferred tax assets in the U.K.<sup>431</sup> Ongoing adjustments to comply with regulatory requirements may involve significant costs, including investments in technology and personnel to enhance compliance and risk management frameworks. The cumulative impact of current and potential future regulations is uncertain, requiring careful planning and risk assessment to mitigate compliance risks and potential legal liabilities.<sup>432</sup>

## **7. Other factors**

The pandemic has negatively impacted Bank of America's operations and may continue to do so. COVID-19 has disrupted the global economy, supply chains, and financial markets, leading to uncertain future effects on health and economic conditions. The transition from IBORs to alternative rates poses risks, as IBOR Products remain significant to. Challenges include potential litigation, operational disruptions, and difficulties modifying existing contracts without fallback provisions. The company face increased competition in financial services from both traditional and non-traditional institutions, pushing them to adapt strategies and technologies swiftly. The reliance on models for risk management may lead to financial harm if they fail to predict outcomes accurately. Ineffective data management could hinder compliance and strategic decision-making, affecting BofA reputation and operational efficiency. Climate change presents both physical risks from extreme weather and transition risks related to moving to a low-carbon economy, requiring additional resources and compliance efforts. Lastly, attracting and retaining skilled employees is crucial, but competition for talent is intense, influenced by market conditions and regulatory constraints on compensation.<sup>6</sup>

---

<sup>430</sup> Bank of America (2023). Bank of America Corporation. [online] Available at: <<https://investor.bankofamerica.com/regulatory-and-other-filings/annual-reports?year=2023>>. [Accessed 20 October 2024].

<sup>431</sup> Op. cit.

<sup>432</sup> Op. cit.



## **Conclusion**

In summary, Bank of America faces a complex landscape of risk factors that could significantly impact its operations and financial health. The ongoing effects of the COVID-19 pandemic continue to create uncertainty in global economic conditions, influencing consumer behavior and financial markets. Additionally, the transition from IBORs to alternative rates presents operational challenges that could lead to legal and financial repercussions. The competitive landscape is intensifying, with traditional and non-traditional financial institutions vying for market share, pushing Bank of America to adapt its offerings rapidly. Furthermore, the reliance on predictive models introduces inherent limitations that could expose the bank to unforeseen risks. As regulatory scrutiny increases and climate change poses both physical and transition risks, the bank must invest in robust risk management frameworks and innovative solutions to navigate these challenges. Finally, attracting and retaining a skilled workforce remains essential, as competition for talent intensifies. To sustain its competitive position and ensure long-term success, Bank of America must proactively address these risk factors while maintaining agility in its strategic initiatives.

## **References**

Bank of America (2023). Bank of America Corporation. [online] Available at: <<https://investor.bankofamerica.com/regulatory-and-other-filings/annual-reports?year=2023>>. [Accessed 20 October 2024].

# THE ROLE OF INTERNATIONAL TAXATION IN SHAPING MULTINATIONAL CORPORATION STRATEGIES

Presiana Ilieva<sup>433</sup>

*Abstract: European countries seek sustainable development by attracting multinational corporations (MNCs) to invest in targeted sectors. However, this strategy can lead to tax abuses, as some countries offer lower corporate tax rates to attract investors. In response, the European Union has enacted directives, including the Global Anti-Base Erosion Rules, to ensure fair international taxation and establish a global minimum tax rate of 15%. This paper examines the implications of these regulations, particularly the Income Inclusion Rule (IIR) and Undertaxed Profit Rule (UTPR), which aim to harmonize taxation across jurisdictions. Additionally, the paper explores how comparative advantage per jurisdiction influences MNC strategies, guiding their investment decisions based on local resources and tax environments. Ultimately, effective taxation policies are vital for creating efficient international markets and fairer tax systems.*

*Keywords: Multinational Corporations (MNCs); Corporate Taxation; Global Minimum Tax Rate; Tax Harmonization; Sustainable Development.*

*JEL: F23, H25.*

## 1. Introduction

In today's rapidly developing economic environment, each European country must pursue its own economic and sustainable development. One approach to achieving this is by attracting multinational companies to invest in specific geographical regions and economic sectors. However, this approach can also open the door to potential tax abuses. For instance, some countries may attract investors by offering lower corporate tax rates than others. To address this, the European Union has implemented various directives and regulations aimed at

---

<sup>433</sup> Presiana Ilieva – Master's Student, Specialty "Accounting, Finance and Auditing thought in English", University of National and World Economy (UNWE), Sofia, e-mail: [pilieva\\_2421093@unwe.bg](mailto:pilieva_2421093@unwe.bg)

ensuring fair international taxation for multinational corporations, with the broader goal of maintaining a minimum standard of taxation across member states.

## **2. Theoretical aspects**

### *a. The Global Anti-Base Erosion Rules*

Historically, the issue of international taxation for multinational companies was addressed at the G20 Finance Ministers and Central Bank Governors Conference in July 2021. The goal of the meeting was to promote fairness and stability within the international corporate tax framework. Key measures included the reallocation of taxing rights, ensuring that the world's largest companies would be required to pay taxes wherever they conduct business. Additionally, a global minimum effective tax rate of at least 15% was proposed to curb aggressive tax planning and prevent a 'race to the bottom' in corporate tax rates. The term 'race to the bottom' prescribes the willingness of the countries to offer increasingly attractive tax treatment to persuade the relevant corporation to establish itself on their territory. (European Commission, 2021)

In December 2022, the final text of the Directive on ensuring a global minimum level of taxation for multinational enterprise groups and large-scale domestic groups within the Union was announced. It outlines the foundation for international taxation of multinational corporations and provides guidance on how local jurisdictions should incorporate these new rules into their tax regulations. (European Commission, 2022)

- *Key aspects of the Council Directive (EU) 2022/2523*

In recent years, European authorities have introduced regulations aimed at curbing aggressive tax planning within the internal market and preventing the shifting of profits outside of it. Following the recommendations of the Organization for Economic Cooperation and Development (OECD), the profits of multinational corporations should be taxed in the jurisdictions where the economic activities generating those profits are conducted and where value is created. The proposed major reform aims to limit competition over corporate income tax rates across different jurisdictions by establishing a global minimum tax level, regardless of where a corporation operates. This will eliminate the benefits of shifting profits to low-tax jurisdictions and help safeguard local tax systems. The sustainability of the reform, to some extent, depends on closely integrated economic policies that support the implementation of the global minimum tax reform in a sufficiently coherent and coordinated manner.

The effectiveness and coherence of the reform are supported by two interrelated rules known as "GloBE" (Global Anti-Base Erosion). Their purpose is to impose an additional tax amount if the tax rate of a local jurisdiction is below 15%. These two interconnected rules are the Income Inclusion Rule (IIR) and the Undertaxed Profit Rule (UTPR). A multinational corporation must comply with the Income Inclusion Rule (IIR) if it operates in a jurisdiction with a lower applicable tax rate. The parent company is required to charge an additional tax amount based on its share related to a subsidiary that applies a lower tax rate. The Undertaxed Profit Rule (UTPR) serves as a backstop to the IIR in cases where the full amount of top-up tax related to low-taxed entities cannot be collected by parent entities through the application of the IIR.

The scope of Directive establishes international taxation regulations specifically for multinational corporations and large-scale domestic groups with consolidated revenues exceeding 750 million EUR from all subsidiaries located in the European Union. Corporations of public interest, such as government entities, healthcare and educational organizations, pension funds, investment funds, and non-profit organizations, are excluded from the Directive's provisions.

The European Commission's decisions do not interfere with each EU member state's right to set and manage its own corporate tax policies. The Directive merely outlines the key principles of international corporate taxation and ensures that no jurisdiction provides selective advantages to certain companies at the expense of others, as this would constitute illegal state aid. In pursuing those objectives, the European authorities incorporate a taxation harmonization between member states ensuring that multinational corporations pay their fair share of corporate taxes. As part of this effort, in late 2022, the Commission introduced the 'Framework for Income Taxation (BEFIT)' for SMEs and opened it for public discussion. (European Commission, 2022)

#### *b. Corporate Taxation per Jurisdiction*

In the process of establishing its strategy, each multinational corporation conducts research on the political and economic environment across different countries. Key factors may include the corporate taxation policy applicable at the local level, regulatory requirements, market accessibility, labour costs, and overall economic stability.

In recent years, prior to the incorporation of the international taxation rules outlined in the Directive 2022/2553, competition among countries for attractive corporate tax rates was evident. The table below shows the corporate tax rates for jurisdictions within the European Union and G20.

The lowest tax rates, such as those in Hungary, Bulgaria, Cyprus, and Ireland, can be considered the most attractive. In contrast, the highest tax rates are found in Argentina and Malta.

**Table 4. Corporate Tax Rates, % 2024**

| Country        | Tax Rate     | Country    | Tax Rate     | Country     | Tax Rate     | Country      | Tax Rate     |
|----------------|--------------|------------|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| EU Average     | 21.20        | Ireland    | <b>12.50</b> | G20 Average | 25.55        | Mexico       | <b>30.00</b> |
| Austria        | 24.00        | Latvia     | 20.00        | Argentina   | <b>35.00</b> | Netherlands  | 25.80        |
| Belgium        | 25.00        | Lithuania  | 15.00        | Australia   | <b>30.00</b> | Russia       | 20.00        |
| Bulgaria       | <b>10.00</b> | Luxembourg | 24.94        | Brazil      | 34.00        | Saudi Arabia | 20.00        |
| Croatia        | 18.00        | Malta      | <b>35.00</b> | Canada      | 26.50        | Singapore    | 17.00        |
| Cyprus         | <b>12.50</b> | Poland     | 19.00        | China       | 25.00        | South Africa | 27.00        |
| Czech Republic | 19.00        | Portugal   | 21.00        | France      | 25.00        | South Korea  | 24.00        |
| Denmark        | 22.00        | Romania    | 16.00        | Germany     | <b>30.00</b> | Switzerland  | <b>14.60</b> |
| Estonia        | 20.00        | Slovakia   | 21.00        | India       | <b>34.94</b> | Turkey       | 25.00        |
| Finland        | 20.00        | Slovenia   | 19.00        | Indonesia   | 22.00        | UK           | 25.00        |
| Greece         | 22.00        | Spain      | 25.00        | Italy       | 24.00        | US           | 21.00        |
| Hungary        | <b>9.00</b>  | Sweden     | 20.60        | Japan       | <b>30.62</b> |              |              |

Before reaching final conclusions and decisions regarding international taxation for multinational companies, France has implemented certain restrictions and reforms aimed at achieving fairer taxation, particularly for large tech giants. The standard corporate tax rate is set at 25%. Additionally, digital multinationals generating over €750 million in global revenue and €25 million in French digital revenue are subject to a 3% tax on their digital service revenues in France. Moreover, companies can benefit from tax deductions for research and development, allowing them to claim up to 30% of R&D expenses (up to €100 million in qualifying costs) as a tax credit, which particularly aids large tech firms with substantial R&D investments. These measures reflect France's commitment to ensuring a more equitable tax system in the digital economy.

*c. Application of the Directive in Bulgaria*

As a member of the European Union, the Republic of Bulgaria is required to follow and implement the regulatory requirements set by the European Commission. One such regulation is Directive 2022/2523. Effective from the beginning of 2024, this directive has led to amendments in Chapter 34(a) of Bulgaria's Corporate Income Tax Act. (National Revenue Agency, n.d.)

The amendments to the Corporate Income Tax Act are designed to ensure that the ultimate parent entity of a multinational enterprise (MNE) group or a large domestic group,

based in a member state, is subject to the IIR top-up tax for itself and all low-taxed constituent entities within the same member state for the fiscal year. This provision will apply to subsidiaries of multinational corporations operating in Bulgaria that are part of an MNE group with annual revenues of at least 750 million euros for two or more of the four fiscal periods preceding the current fiscal year. Since Bulgaria's corporate tax rate is 10%, which is below the global minimum tax rate, these companies will be required to declare and pay additional corporate or local additional tax, in accordance with the requirements set out in the CITA.

At the text of the law are introduced different technics for estimation of the key indicators related with calculation of the amount of the additional corporate tax. The estimates are complex and do not have similar equivalents in local taxation system. Together with the establishment of new key concepts the text of the law will require additional knowledge and understanding for the specialists who need to follow the requirements both from the corporate and from public sectors. The practice shows that such complex taxation questions will be explained further by issuing the most detailed and in-depth instructions possible by the Ministry of Finance and/or the National Revenue Agency.

### **3. Multinational corporation's strategies**

A multinational corporation (MNC) is a business entity that operates in at least two countries, with significant investments and activities spanning national borders. Typically, MNCs consist of a parent company, headquartered in one country, that oversees subsidiaries, branches, or joint ventures in various host countries. The parent company exercises strategic control over global operations, establishing overall goals, policies, and standards, while subsidiaries operate as separate legal entities in their respective countries.

In recent decades, multinational corporations (MNCs) have expanded rapidly due to factors such as the reduction of trade barriers, the search for new markets, global supply chain expansion, and outsourcing to lower-cost regions. This growth has enabled MNCs to influence nearly all aspects of modern economic life, contributing to job creation, infrastructure development, and improved product quality. However, MNCs have also faced significant criticism. They are accused of environmental damage through deforestation and pollution, labour exploitation due to poor working conditions and low wages, aggressive tax avoidance, and stifling local businesses. Moreover, their political influence often pressures governments to prioritize foreign investment over public services, particularly in developing nations.

#### *a. Patterns of industry internationalization*

The spread of multinational corporations (MNCs) across countries can be analysed using the concept of internationalization. This concept forms the foundation upon which companies build their strategies. Internationalization occurs through two main channels: trade, which involves the sale and shipment of goods and services between countries, and direct investment, where companies build or acquire productive assets in another country. Based on these approaches, industries can be classified according to the extent and mode of their internationalization:

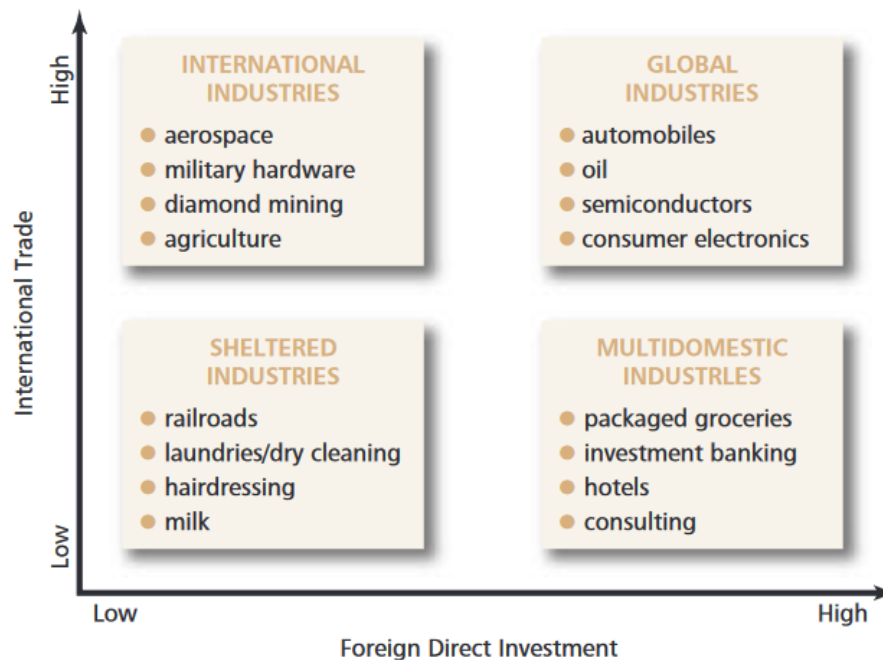


**Figure 1. Patterns of industry internationalization**

- **International industries** focus on internationalization through imports and exports. Products that are easily transportable, not significantly differentiated by country, and benefit from economies of scale can be efficiently exported from a single location. This includes industries like commercial aircraft, shipbuilding, and trading goods such as diamonds from South Africa and caviar from Iran and Azerbaijan. Firms using an international strategy prioritize global sales with minimal modifications. For example, Harley-Davidson does not lower prices or alter motorcycles for foreign markets, as customers value their distinct American identity. Similarly, Belgian chocolate exporters maintain their prices in the U.S. market without changing their products. Other companies like Starbucks and Rolex also uphold their unique appeal in global markets without significant adaptation.

- **Sheltered industries** are served exclusively by local firms and are protected from international competition due to regulation, public ownership, trade barriers, or the nature of their goods, which suit small operators better than large corporations. This includes fragmented service industries like dry cleaning and hairdressing, small-scale manufacturing such as handicrafts, and nonreadable products that are perishable (like fresh milk and bread) or difficult to transport (like garden sheds). In contrast, firms employing a transnational strategy seek to balance cost efficiency with local adaptation. For example, global fast-food chains like McDonald's and KFC maintain core menu items worldwide but adapt to local tastes, offering wine in France and serving a McArabia Chicken sandwich in Saudi Arabia, while omitting pork products from their breakfast menus.

- **Multidomestic industries** internationalize through direct investment, often because trade is unfeasible, as seen in service sectors like banking, consulting, and hotels, or because products are nationally differentiated, such as frozen dinners and recorded music. Firms utilizing a multi-domestic strategy prioritize responsiveness to local requirements over cost and efficiency. For example, Netflix customizes its programming for various markets, adapting its offerings in countries like New Zealand, Portugal, Pakistan, and India. Similarly, H.J. Heinz tailors its products to local tastes; for instance, in India, it offers a version of its ketchup without garlic and onion, catering to specific dietary preferences. Outback Steakhouse also employs a multi-domestic strategy by adapting to local eating habits while maintaining stable prices across different countries.

- **Global industries** rely on both trade and direct investment, with large-scale manufacturing sectors like automobiles, consumer electronics, and pharmaceuticals adopting global structures. Firms employing a global strategy prioritize lower costs and efficiency over local responsiveness, differing significantly from a multi-domestic approach. While minor adjustments may be made, the focus is on economies of scale by offering similar products worldwide. For example, Microsoft customizes its software for local languages but maintains the same core programs globally. Similarly, Procter & Gamble creates global brands for efficiency, while companies like Intel and Lenovo emphasize pricing over local preferences.

(Global Strategies)

#### *b. Analysing Competitive Advantage in an International Context*

The key driver of internationalization is comparative advantage, which significantly influences the investment decisions of global companies. Comparative advantage is achieved when a company aligns its internal strengths—such as resources and capabilities—with the key



success factors of the industry. International industries differ from domestic ones in their sources of competitive advantage. For companies in different countries, their ability to gain a competitive edge depends not only on internal resources but also on national conditions, particularly the availability of resources in the countries where they operate.

A company's resources and capabilities include financial assets, physical resources, technology, reputation, and functional skills. An international corporation mainly gains comparative advantage from the national environment in each country where it operates, which includes national resources (raw materials, culture, workforce, transportation, communication, and legal infrastructure), domestic market conditions, government policies, and related industries.

The availability of national resources impacts international competitiveness, as explained by the theory of comparative advantage. This theory suggests that a country has a comparative advantage in producing goods that make use of its abundant resources. Comparative advantage refers to the relative efficiencies of producing different goods. As long as exchange rates remain stable and close to purchasing power parity, comparative advantage translates into competitive advantage, often seen in trade performance. Initially, trade theory emphasized natural resources, labour, and capital as key factors, but today it focuses more on knowledge (technology, skills, management) and the resources needed to commercialize it, such as capital markets, communication systems, and legal infrastructure. (Global Strategies)

In conclusion, comparative advantage drives internationalization by enabling companies to leverage their internal strengths and the unique resources of different national environments. Factors such as resource availability, market conditions, government policies, and taxation systems contribute to this advantage. Recent taxation regulations aim to harmonize comparative advantages across jurisdictions, promoting more efficient international markets and a fairer taxation system.

## **References**

- European Commission (2021). Taxation: Historic global agreement to ensure fairer taxation of multinational enterprises.
- European Commission (2022, December). COUNCIL DIRECTIVE (EU) 2022/2523
- European Commission (2022). Transfer Pricing Directive – Head Office Tax system for SMEs – Business in Europe: Framework for Income Taxation.

Global Strategies. (n.d.).

National Revenue Agency (n.d.). Corporate Income Tax Act.

# CREDIT RISK MANAGEMENT IN STANDARD CHARTERED BANK

Karina Sikander<sup>434</sup>

*Abstract: Credit risk management (CRM) is pivotal to the financial stability and operational efficiency of banking institutions. In the case of Standard Chartered Bank, a global financial services provider, CRM acts as the backbone of its risk governance and strategic operations. This paper delves into the multifaceted CRM practices at Standard Chartered, exploring its frameworks, technological advancements, regulatory compliance, and challenges. By leveraging advanced risk assessment models, customer segmentation, and risk mitigation strategies, the bank ensures optimal balance between profitability and credit exposure. The analysis also highlights the role of global regulations, market-specific challenges, and innovative technology in shaping the bank's risk management paradigm.*

*Keywords: Credit Risk Management, Standard Chartered Bank, Basel III, Risk Mitigation, Financial Innovation.*

*JEL: G21, G32, G38.*

## 1. Introduction

Credit risk arises when borrowers fail to meet obligations, leading to potential financial losses. For global banks like Standard Chartered, managing such risks is essential to maintaining financial stability. Effective credit risk management (CRM) involves identifying, assessing, and mitigating risks from borrower defaults, ensuring stakeholder trust, regulatory compliance, and sustainable growth. Operating in over 59 markets, Standard Chartered is renowned for its innovative approaches to mitigating credit risks in diverse economies. This paper explores the bank's comprehensive CRM framework and its role in navigating the complexities of global markets.

---

<sup>434</sup> Karina Sikander – Student, Bachelor's Degree, Specialty "Finance and Accounting Taught in English", UNWE, Sofia, [ksikander\\_21140376@unwe.bg](mailto:ksikander_21140376@unwe.bg)

## **2. The Credit Risk Management Framework of Standard Chartered Bank**

Standard Chartered Bank's CRM framework integrates policy, governance, and execution. The framework is designed to identify, assess, monitor, and mitigate credit risks across its diverse business segments, including retail, wholesale, and treasury services.

### *2.1 Policy and Governance*

The bank's credit policies are aligned with international standards such as Basel III, while being tailored to meet region-specific requirements. Governance structures involve a multi-tiered approach, including risk committees, board oversight, and independent audits. The Risk Management Committee (RMC) ensures the alignment of credit policies with business objectives and regulatory mandates.

### *2.2 Risk Identification and Monitoring*

Standard Chartered adopts a proactive approach to risk identification. This involves the use of internal and external data to identify potential defaults or deteriorations in credit quality. Regular monitoring is conducted through key performance indicators (KPIs) and early warning systems (EWS).<sup>435</sup>

### *2.3 Integration with Business Strategy*

CRM is not a standalone function but is embedded in the bank's broader business strategy. Credit policies are designed to align with growth objectives, ensuring that lending activities contribute to sustainable profitability without compromising risk thresholds.

## **3. Credit Risk Assessment and Modeling**

Risk assessment forms the cornerstone of Standard Chartered's CRM practices. The bank employs sophisticated modeling techniques to quantify and predict credit risks. This section explores the methodologies and tools used for risk quantification and decision-making.

### *3.1. Internal Ratings-Based (IRB) Approach*

The IRB approach allows Standard Chartered to develop proprietary models for risk assessment. These models use historical data, industry benchmarks, and borrower-specific information to calculate the Probability of Default (PD), Loss Given Default (LGD), and Exposure at Default (EAD).

### *3.2. Credit Scoring and Stress Testing*

---

<sup>435</sup> Early warning systems utilize both quantitative and qualitative indicators to predict potential credit defaults.

For retail clients, credit scoring models are employed to evaluate creditworthiness, factoring in parameters like income, repayment history, and existing liabilities. Stress testing, on the other hand, simulates extreme market scenarios to assess the resilience of the bank's credit portfolio.

### *3.3. Integration of Machine Learning*

The incorporation of machine learning algorithms has revolutionized risk modeling at Standard Chartered. Predictive analytics enables the bank to detect anomalies, forecast market trends, and refine credit scoring methodologies.<sup>436</sup>

## **4. Risk Profiling and Customer Segmentation**

Customer risk profiling is a fundamental aspect of CRM at Standard Chartered. This involves assessing the risk tolerance and creditworthiness of individual and corporate clients.

### *4.1. Segmentation by Creditworthiness*

The bank categorizes customers into segments such as low-risk, medium-risk, and high-risk, based on credit history, industry exposure, and financial standing. This segmentation ensures tailored credit products and mitigates the risk of defaults.

### *4.2. Behavioral Profiling*

Standard Chartered uses behavioral profiling to refine its understanding of customer risk. This includes analyzing spending patterns, repayment trends, and industry-specific risks for corporate clients.

### *4.3. Portfolio Diversification*

Diversification is a key strategy to minimize concentration risks.<sup>437</sup> The bank ensures a balanced portfolio by spreading exposure across industries, geographies, and asset classes.

## **5. Risk Mitigation Strategies**

Risk mitigation is central to CRM, involving tools and techniques to safeguard the bank against potential losses. Standard Chartered employs a multi-pronged approach, incorporating financial instruments, operational safeguards, and strategic policies.

### *5.1. Collateralization*

Collateral acts as a safety net against borrower defaults. Standard Chartered emphasizes high-quality collateral, ensuring liquidity and ease of recovery in case of non-payment.<sup>438</sup>

---

<sup>436</sup> Machine learning enhances model accuracy by identifying complex patterns in borrower behavior that traditional models might overlook.

<sup>437</sup> Diversification reduces systemic risks, ensuring that no single exposure can significantly impact the bank's financial stability.

<sup>438</sup> Collateralization involves securing a loan with assets (e.g., property, cash) to reduce the lender's risk. In the event of default, the collateral can be liquidated to recover the outstanding loan amount.

### *5.2. Loan Syndication*

For large-scale loans, the bank often collaborates with other financial institutions through syndication. This strategy reduces individual exposure while enabling participation in high-value deals.

### *5.3. Hedging and Credit Derivatives*

The use of credit default swaps (CDS) and other derivatives enables the bank to transfer credit risks to third parties, thereby insulating its core operations from market volatility.<sup>439</sup>

## **6. Technological Integration in Credit Risk Management**

Technology is a cornerstone of Standard Chartered's CRM strategy, streamlining risk assessment and mitigation. The integration of artificial intelligence (AI) enhances real-time credit analysis, predictive modeling, and anomaly detection, ensuring faster and more accurate decision-making. Blockchain provides transparency and security in credit documentation, reducing fraud risks, while advanced data analytics delivers actionable insights for managing credit portfolios effectively. Together, these technologies optimize efficiency, scalability, and precision in the bank's risk management practices.

## **7. Regulatory Compliance**

Regulatory compliance forms a cornerstone of Standard Chartered's CRM practices. Operating across multiple jurisdictions, the bank aligns its risk management processes with local and global regulations to ensure operational transparency and financial stability.

### *7.1. Basel III Framework*

The Basel III framework<sup>440</sup> guides Standard Chartered's approach to capital adequacy, risk-weighted assets, and liquidity requirements. By maintaining a high Capital Adequacy Ratio (CAR), the bank ensures resilience against market fluctuations and credit defaults.

### *7.2. Local Regulatory Standards*

In addition to global standards, the bank complies with region-specific regulations. For instance, it aligns with the Reserve Bank of India's credit exposure limits in India and follows

---

<sup>439</sup> Credit derivatives act as an insurance mechanism, protecting the bank's balance sheet from unforeseen defaults.

<sup>440</sup> Basel III is an international regulatory framework developed by the Basel Committee on Banking Supervision. It focuses on enhancing risk management by requiring banks to maintain minimum capital adequacy ratios, perform stress testing, and manage liquidity risks.

the Financial Conduct Authority's (FCA) guidelines in the UK. This localized compliance ensures smooth operations across diverse markets.<sup>441</sup>

### *7.3. Regular Audits and Stress Testing*

Standard Chartered conducts periodic audits to verify adherence to regulatory norms. Stress testing, mandated by Basel III, enables the bank to assess its credit portfolio's stability under adverse economic conditions.

## **8. Challenges in Credit Risk Management**

Despite its advanced CRM practices, Standard Chartered faces challenges that necessitate continuous adaptation and innovation.

### *8.1. Geopolitical Risks*

Operating in emerging markets exposes the bank to geopolitical uncertainties, such as trade wars, sanctions, and political instability. These factors can impact borrower repayment capacities and escalate default risks.

### *8.2. Macroeconomic Fluctuations*

Economic downturns, inflation, and currency volatility in key markets create significant challenges. For instance, rising inflation often leads to higher interest rates, increasing borrowers' repayment burdens.

### *8.3. Regulatory Overheads*

Frequent updates in regulatory frameworks, such as new Basel norms or country-specific credit policies, require constant adjustments in CRM systems, increasing operational complexity.

### *8.4. Cybersecurity and Data Risks*

With increasing reliance on digital platforms, cybersecurity threats pose risks to credit data integrity. A breach in risk management systems can compromise borrower data, leading to reputational and financial damages.<sup>442</sup>

## **9. Case Studies and Success Stories**

Standard Chartered has demonstrated effective credit risk management across diverse markets, adapting to unique challenges with innovative strategies. In sub-Saharan Africa, the bank successfully mitigated risks in sectors like agriculture and energy through localized CRM

---

<sup>441</sup> Regulatory compliance not only mitigates legal risks but also enhances investor confidence by ensuring financial integrity.

<sup>442</sup> Cybersecurity risks necessitate advanced measures, such as multi-layered encryption and continuous monitoring, to safeguard CRM systems.

approaches. Similarly, in Asia-Pacific, targeted risk assessments and loan syndication helped manage volatility in real estate markets. During the COVID-19 pandemic, the bank showcased resilience by restructuring loans and offering moratoriums to clients, effectively navigating widespread credit deterioration.

As highlighted in the 2023 Annual Report, the Chief Risk Officer stated, *"Our ability to adapt risk frameworks to local markets ensures that we safeguard not just our financial position, but also our clients' trust and business continuity during crises"* (Standard Chartered Bank, 2023).

## **10. Future Outlook**

The future of CRM at Standard Chartered will be shaped by emerging technologies, evolving regulations, and shifting market dynamics. Key trends include the integration of decentralized finance (DeFi), the use of big data for granular risk insights, and increased focus on regulatory harmonization across jurisdictions.<sup>443</sup>

As digital banking gains prominence, the need for agile, scalable CRM systems will become paramount. Standard Chartered's ability to innovate and adapt its risk management practices will determine its long-term success in an increasingly interconnected and volatile financial landscape.

## **11. Conclusion**

Credit risk management is at the heart of Standard Chartered Bank's operational strategy, enabling it to navigate the complexities of global and regional markets. By employing advanced risk assessment models, integrating cutting-edge technologies, and adhering to rigorous regulatory standards, the bank has established itself as a leader in managing credit risks effectively.

Its ability to adapt CRM practices to diverse economic conditions—whether in emerging markets or during global crises like the COVID-19 pandemic—illustrates its resilience and strategic foresight. The adoption of innovative tools such as artificial intelligence, blockchain, and data analytics further enhances its capacity to predict and mitigate risks with precision. Moreover, the bank's robust governance framework ensures compliance and transparency across jurisdictions, strengthening stakeholder trust.

---

<sup>443</sup> The integration of DeFi technologies, such as smart contracts, could revolutionize credit risk assessment by automating loan agreements and enhancing transparency.



While challenges such as geopolitical uncertainties and economic fluctuations persist, Standard Chartered's proactive approach to CRM ensures that it remains well-prepared to safeguard its credit portfolio. As global markets evolve, the bank's commitment to innovation and excellence in risk management will continue to underpin its financial stability and long-term success.

## References

- Basel Committee on Banking Supervision (2017). Basel III: Finalising Post-Crisis Reforms. Bank for International Settlements. [online] Available at: <<https://www.bis.org/bcbs/publ/d424.htm>>. (Accessed: 28 November 2024).
- Standard Chartered Bank (2023). Annual Report: Risk Review and Risk Management Framework. [online] Available at: <<https://www.sc.com/en/investors/financial-results/annual-report/>>. (Accessed: 28 November 2024).
- Ghosh, A. (2012). Managing Risks in Commercial and Retail Banking. New York: Wiley.
- International Monetary Fund (IMF) (2023). Global Financial Stability Report. Washington, D.C.: IMF Publications. [online] Available at: <<https://www.imf.org/en/Publications/GFSR>>. (Accessed: 28 November 2024).
- Saunders, A., Allen, L. (2022). Credit Risk Management In and Out of the Financial Crisis. 3rd ed. Hoboken: Wiley.
- Reserve Bank of India (2022). Credit Risk Mitigation Techniques in Indian Banking. [online] Available at: <[https://www.rbi.org.in/Scripts/BS\\_ViewBulletin.aspx?Id=20469](https://www.rbi.org.in/Scripts/BS_ViewBulletin.aspx?Id=20469)>. (Accessed: 28 November 2024).
- Financial Conduct Authority (FCA) (2023). Guidelines on Risk Management and Compliance in UK Banking. [online] Available at: <<https://www.fca.org.uk/publications/guidance-consultations>>. (Accessed: 28 November 2024).

# BUSINESS STRATEGY OF METRO BANK

Irina Andreeva<sup>444</sup>

*Abstract: Metro Bank focuses on creating a unique banking experience that prioritizes customer service, innovation, and community involvement. Its strategy centers on providing personalized service and engaging with local communities through events and tailored financial products. The bank invests in digital tools to improve customer interactions and streamline banking processes, effectively blending modern technology with traditional services. Additionally, Metro Bank is committed to responsible lending and sustainability, ensuring that its operations benefit both customers and the environment. By offering distinctive features like fee-free accounts and flexible lending options, Metro Bank differentiates itself from traditional banks, attracting a diverse range of customers. Overall, Metro Bank's strategy aims to enhance customer loyalty and achieve steady growth in a competitive market, making banking more accessible and enjoyable.*

*Keywords: General Information, Metro Bank, Business strategy, Banking activities, Financial Statements.*

*JEL: G21.*

## **1. General information about Metro Bank**

Metro Bank, established in 2010 in the United Kingdom, was founded as a response to the demand for a new type of banking experience, one that is customer-centric and community-focused. Headquartered in London, Metro Bank operates with the mission of delivering personalized services and a unique banking experience that distinguishes it from traditional high-street banks. The bank positions itself as a “revolution in British banking,” aiming to simplify banking through convenience, extended hours, and accessible, technology-enhanced services.

---

<sup>444</sup> Irina Andreeva – Student, Specialty “Finance and Accounting in English”, Bachelor’s Degree, UNWE, Sofia, e-mail: [iandreeva\\_21140392@unwe.bg](mailto:iandreeva_21140392@unwe.bg)

Metro Bank's target markets include individuals, small and medium-sized enterprises (SMEs), and business clients across England and Wales. Its operational scope spans personal and commercial banking services, with a growing digital presence that complements its physical branch network.<sup>445</sup>

## 2. Business Strategy and Lines

Metro Bank's business strategy emphasizes a customer-centric approach that combines physical branch presence with digital innovation to cater to modern banking needs. Established as a unique alternative to traditional UK banks, Metro Bank focuses on delivering convenience, accessibility, and a personalized customer experience. The bank's strategy is built on three main business lines—retail banking, commercial banking, and digital banking. Together, these lines enable Metro Bank to serve a broad demographic, create diversified revenue streams, and foster resilience against financial and operational risks. Below is a closer look at each aspect of the bank's strategy.

### ➤ *Retail Banking: Personalized Service for Individual Customers*

Retail banking represents a cornerstone of Metro Bank's business model, designed to meet the needs of individual customers with a range of banking products, including savings accounts, personal loans, and mortgages. Metro Bank distinguishes itself through a service-driven approach, emphasizing high-touch customer service in its branch network. This model, which includes features like extended banking hours, pet-friendly branches, and rapid account setup, aims to attract and retain customers by offering an alternative to the impersonal service often found at larger banks.

Metro Bank's retail offerings include:

- **Savings Accounts:** These are tailored to promote savings habits among customers by offering competitive interest rates and low minimum balance requirements. Savings products are positioned as a key tool for building long-term customer relationships, as they encourage customer retention through ongoing engagement.
- **Personal Loans:** Metro Bank's personal loan products cater to customers seeking short- to medium-term credit solutions. By assessing individual credit profiles and offering flexible terms, the bank attracts a range of borrowers while managing credit risk effectively.

---

<sup>445</sup> <https://www.metrobankonline.co.uk/about-us/>

- **Mortgages:** Home lending is a significant component of the bank's retail banking segment, providing customers with options for purchasing or refinancing residential properties. Metro Bank's mortgage offerings, including fixed-rate and variable-rate loans, align with the goal of supporting customers in achieving long-term financial milestones.

The bank's retail strategy reflects its belief in building lasting customer relationships by focusing on service quality, ease of access, and flexible product offerings. This approach strengthens customer loyalty and generates consistent revenue, as customers are more likely to turn to Metro Bank for additional services once their initial needs are met.

➤ ***Commercial Banking: Empowering SMEs and Corporate Clients***

Commercial banking at Metro Bank is directed at small- and medium-sized enterprises (SMEs) and larger corporate clients, which constitute a vital part of the UK economy. This segment provides Metro Bank with an opportunity to diversify revenue sources and spread risk, given the distinctive needs and business cycles of corporate clients compared to individual consumers.<sup>446</sup>

Key products and services offered in Metro Bank's commercial banking line include:

- **Business Accounts:** Tailored to the requirements of SMEs and corporate entities, Metro Bank's business accounts offer competitive rates, overdraft options, and dedicated relationship managers. This service model provides clients with a supportive banking experience that combines convenience with professional guidance.
- **Commercial Loans:** Metro Bank offers various loan products to support business expansion, from term loans for purchasing equipment to lines of credit that provide flexible cash flow solutions. The bank's lending criteria focus on the unique cash flow and capital requirements of SMEs, enabling clients to scale their businesses without overburdening themselves with restrictive loan conditions.
- **Cash Management Services:** For corporate clients, efficient cash management is essential to maintaining liquidity and operational flexibility. Metro Bank's cash management services include payroll support, transaction processing, and treasury services, which help clients optimize cash flow and achieve financial stability.

Metro Bank's commitment to commercial banking reflects a strategic focus on supporting the growth of SMEs, which in turn benefits the bank by establishing strong, enduring business relationships. By addressing the financial needs of a diverse array of

---

<sup>446</sup> <https://www.metrobank.com.ph/annual-report/2023/strategy-and-performance>

corporate clients, the bank broadens its revenue base and reduces dependency on any single customer segment, thereby mitigating risk.<sup>447</sup>

➤ ***Digital Banking: Innovating for the Modern Customer***

Digital transformation is a critical pillar of Metro Bank's strategy, as the bank aims to stay competitive in a rapidly digitizing financial landscape. Investments in online and mobile banking are driven by the goal of enhancing user experience and improving operational efficiency. By focusing on digital banking, Metro Bank seeks to meet customer demand for convenient, 24/7 access to banking services while also strengthening its position against potential cyber threats and operational disruptions.

Key elements of Metro Bank's digital strategy include:

- **Mobile and Online Banking Solutions:** Metro Bank's digital platforms allow customers to manage their finances, make payments, transfer funds, and access customer support from their smartphones or computers. These platforms are continually updated to integrate security features, user-friendly interfaces, and functionalities that align with customer preferences.
- **Enhanced Security and Cybersecurity Measures:** As digital banking expands, so does the risk of cyber-attacks and fraud. Metro Bank places significant emphasis on cybersecurity by employing advanced security protocols, such as multi-factor authentication and real-time fraud monitoring, to protect customer accounts.
- **Data Analytics and Artificial Intelligence (AI):** Metro Bank leverages AI and data analytics to gain insights into customer behavior, improve personalized service offerings, and detect patterns of suspicious activity. These technologies enable the bank to make data-driven decisions that enhance service efficiency and predict potential risk events.

The strategic focus on digital banking allows Metro Bank to streamline operations and reduce overhead costs associated with physical branch maintenance. Additionally, digital banking provides customers with the flexibility to manage their finances independently, which is particularly appealing to younger, tech-savvy clients.

➤ ***Customer-Centricity: Blending High-Touch and High-Tech Services***

Metro Bank's strategy is rooted in a blend of high-touch services (face-to-face interactions) and high-tech solutions (digital platforms). This hybrid approach differentiates

---

<sup>447</sup> <https://www.metrobank.com.ph/annual-report/2023/strategy-and-performance>

the bank from both traditional high-street banks, which often emphasize physical branches, and digital-only banks, which lack a personal touch.

Metro Bank's high-touch services emphasize:

- **Branch Network:** The bank's branches are designed to be welcoming, with extended hours and unique features like pet-friendly spaces. These branches offer personalized services and a sense of community that digital-only banks typically cannot replicate.
- **Customer Service Excellence:** Metro Bank's culture prioritizes excellent customer service, with staff trained to address client needs quickly and efficiently. This dedication to service builds trust and loyalty among customers, making them more likely to view Metro Bank as a long-term financial partner.

Meanwhile, high-tech services focus on:

- **Digital Innovation:** The bank invests in digital innovations that empower customers to control their banking experience. From mobile check deposits to contactless payments, digital solutions at Metro Bank facilitate convenience and enhance customer satisfaction.
- **Adaptability to Market Changes:** Digital banking enables Metro Bank to quickly adapt to changes in the financial market, such as shifts in interest rates or regulatory requirements. By continuously updating its technology, Metro Bank remains responsive to emerging trends and regulatory shifts.

#### ➤ ***Benefits of a Diversified Business Model***

Metro Bank's diversified business model provides several strategic benefits, including revenue stability and risk distribution. By catering to both individual and corporate clients, the bank reduces dependency on any single revenue stream and can better withstand market fluctuations. For instance, if consumer lending faces slowdowns due to economic challenges, commercial banking can offset potential revenue loss.

This diversified approach also strengthens Metro Bank's competitive position by enabling it to serve a broad customer base. Through retail and commercial banking, the bank has access to varied income streams, from interest income on loans to transaction fees on business accounts. Moreover, by expanding into digital banking, Metro Bank positions itself to capture market share among digitally inclined customers who prioritize convenience and online functionality.

#### ➤ ***Strategic Resilience and Future Outlook***

Metro Bank's business strategy not only drives growth but also reinforces resilience in the face of economic uncertainty and evolving market conditions. Its focus on digital

transformation and cybersecurity reflects an awareness of the growing risks in an increasingly digital banking environment. Additionally, the customer-centric model ensures that Metro Bank can retain and attract customers by adapting its services to meet changing preferences and expectations.

Moving forward, Metro Bank's strategy will likely continue to emphasize innovation and responsiveness. By maintaining a balanced approach to both physical and digital banking, the bank is well-positioned to address customer needs while staying competitive with both traditional banks and digital-only challengers. Future initiatives may include further investment in AI and data analytics to refine its risk management and customer experience capabilities, ensuring that Metro Bank remains agile, secure, and customer-focused in a dynamic financial landscape.

### *2.1. Banking Activities and Operations*

**For Individuals:** Metro Bank offers various products targeted toward individual clients, such as:

- **Personal Loans:** Short-term and unsecured loans for personal financing needs, which involve credit risk management practices.
- **Savings Accounts:** Metro Bank provides savings accounts with competitive interest rates, aimed at promoting customer retention and stability.
- **Mortgages:** Residential mortgages, including fixed and variable rate options, constitute a significant portion of Metro Bank's lending portfolio.

**For Corporations:** For business clients, Metro Bank offers:

- **Commercial Loans:** Financing solutions for SMEs and larger businesses, which include term loans, lines of credit, and asset-based lending.
- **Business Accounts:** Current and savings accounts designed for corporate clients, providing them with liquidity and transaction solutions.
- **Treasury Services:** Specialized services for managing business finances, including cash flow management and foreign exchange solutions.

These services align with Metro Bank's risk management objectives by diversifying its asset base and catering to different client needs.

## **3. Financial Statements**

### **Key Financial Data (2022-2024):**

**Assets and Liabilities:** In 2022, Metro Bank's assets totaled approximately £23.1 billion, a slight increase from the previous year, reflecting steady growth in customer loans and

investment portfolios. By 2024, asset values reached around £24.5 billion, fueled by expansions in both retail and commercial lending sectors. On the liabilities side, customer deposits consistently increased, rising from £16.2 billion in 2022 to approximately £17.5 billion in 2024.<sup>448</sup>

**Net Income and Profit Margins:** Metro Bank's net income provides insights into profitability, with steady increases observed over the years due to cost management improvements and an optimized loan portfolio. In 2022, net income was around £110 million, with profit margins reflecting a strong return on assets (ROA) at 0.8%. By 2024, net income rose to approximately £130 million, with improved cost efficiency driving an ROA of 1.1%. The bank's profit margins have benefited from disciplined expense management and robust interest income from loans.<sup>449</sup>

**Liquidity Ratios:** Metro Bank maintains a high liquidity ratio, crucial for meeting short-term obligations, particularly in uncertain economic conditions. In 2022, the liquidity ratio was approximately 32%, comfortably above the regulatory threshold. This figure increased to 35% by 2024 due to strategic adjustments in the bank's liquid asset holdings, demonstrating prudent liquidity management practices.

**Profitability:** The bank's profitability ratios, including return on equity (ROE) and net interest margin (NIM), indicate the efficiency of Metro Bank's operations. The ROE was 6.8% in 2022 and improved to 7.5% by 2024, driven by revenue growth and a stable cost-to-income ratio of approximately 60%. The NIM, which measures the spread between interest earned and interest paid, increased from 2.5% in 2022 to 2.8% in 2024, reflecting the bank's success in optimizing lending rates while maintaining low-cost deposits.<sup>450</sup>

### **3.1. Business Combinations**

To date, Metro Bank has engaged in limited mergers or acquisitions. However, its growth strategy has involved organic expansion through branch openings and digital advancements. While no significant acquisitions<sup>451</sup> have occurred recently, any future business combinations could impact its risk management by altering asset bases, customer demographics, and exposure to new market risks.

## **Conclusion**

---

<sup>448</sup> Metro Bank PLC. (2023). Annual Report and Financial Statements. Retrieved from <<https://www.metrobankonline.co.uk>>.

<sup>449</sup> Metro Bank PLC. (2023). Annual Report and Financial Statements. Retrieved from <<https://www.metrobankonline.co.uk>>.

<sup>450</sup> Metro Bank PLC. (2023). Annual Report and Financial Statements. Retrieved from <<https://www.metrobankonline.co.uk>>.

<sup>451</sup> <https://www.fintechfutures.com/2023/03/metro-bank-uses-acquisition-as-a-strategy-to-speed-up-innovation/>



In conclusion, Metro Bank's business strategies are effectively aligned with its goal of redefining customer experience in the banking sector. By focusing on personalized service, digital innovation, and community engagement, the bank has positioned itself as a strong competitor in the market. Financial reports indicate that these strategies are yielding positive results, with increased customer acquisition and retention rates. As Metro Bank continues to adapt to changing market dynamics and customer needs, its commitment to sustainable practices and unique offerings will likely drive further growth and profitability in the future.

## References

Metro Bank PLC. (2023). *Annual Report and Financial Statements*. Retrieved from <https://www.metrobankonline.co.uk>.

Metro Bank PLC. [online] Available at: <https://www.metrobankonline.co.uk/about-us/>.

Metro Bank PLC. We Build a Business that Creates a Lasting Impact on Communities. [online] Available at: <https://www.metrobank.com.ph/annual-report/2023/strategy-and-performance>.

Metro Bank PLC. Fintech futures. [online] Available at: <https://www.fintechfutures.com/2023/03/metro-bank-uses-acquisition-as-a-strategy-to-speed-up-innovation/>.

# RISK MANAGEMENT POLICY AT FIRST INVESTMENT BANK

Ivana Borisova<sup>452</sup>

*Abstract: The risk management policy of First Investment Bank (Fibank) establishes a comprehensive framework to identify, assess, and manage a wide array of risks, balancing risk with return and capital requirements to align with its business strategy. Key risk categories include credit, market, liquidity, currency, operational, interest rate, and position risks. Fibank employs strategies such as Value at Risk (VaR) models, stress tests, and regulatory compliance measures to address these risks. Its three-tier risk management system includes business units (first line of defense), independent risk and compliance functions (second line), and an internal audit function (third line), following international best practices. The governance structure involves a Chief Risk Officer who oversees risk monitoring and reporting, supported by a risk committee and compliance functions. Regular reporting, risk monitoring tools, and a database system for real-time assessments ensure all risks are managed effectively and comply with evolving regulatory and market demands. The bank also actively engages in asset-liability management and supports clients in managing their investment portfolios through specialized risk assessment and diversification strategies.*

*Key words: Fibank; Risk Management; Risk Identification; Risk Assessment; Risk Mitigation; Credit risk; Supervisory board; Value at Risk; Internal Audit; Risk exposure; Asset-liability management; Key Risk Indicators (KRI); Financial stability.*

*JEL: G32.*

## **1. Risk management policy of Fibank**

First Investment Bank has built, maintained, and developed a risk management system which ensures the identification, assessment and management of risks inherent to its activity, taking into consideration the challenges of the external environment and the regulatory requirements.

---

<sup>452</sup> Ivana Borisova –Student, Bachelor’s degree, Specialty “Finance and Accounting in English”, University of National and World Economy (UNWE), Sofia, e-mail: [iborisova\\_21140372@unwe.bg](mailto:iborisova_21140372@unwe.bg)

The risk management strategy of First Investment Bank is an integral part of its business strategy. The main objective in managing the overall risk profile of the Bank is to achieve a balance between risk, return and capital. The risk profile is relevant to the product policy of the Bank and is determined in accordance with the economic factors in the country and the Bank's internal characteristics and requirements.

*1.1 Credit Risk: Credit risk is any risk arising from the inability of a counterparty, a debtor, an issuer or a borrower to fulfill its current, potential or contingent obligations in a timely manner and in accordance with the initially agreed terms, due to changes in its financial or economic situation or other specific circumstances. In the case of debt financial instruments, credit risk is the risk of loss caused by the inability of borrowers, bonds issuers or other counterparties to meet their obligations, or the risk that their creditworthiness may deteriorate.*

*1.2 Market Risk: Market risk is the risk of loss arising from movements in market prices of debt and equity instruments, as well as of currency and commodity instruments. This is the risk of fluctuation in the price of investments depending on the market supply and demand, the attitudes of investors, the prices of the underlying or related instruments, as well as on sectoral and economic factors. Investments in instruments traded on a given market bear the risks of the respective market and the economy of the respective country. Investments in instruments issued by foreign issuers are exposed to the risks of the respective foreign market in which they are traded. In some cases, these risks may be greater than the risks in the local market.*

*1.3 Liquidity Risk: Liquidity risk is the risk of failure of the issuer of financial instruments to meet its current or potential obligations related to payments as they fall due, without incurring unacceptable losses. Liquidity of financial instruments is directly influenced by the demand and supply of such instruments, and by the size of the respective issue. Under certain trading conditions, it may be difficult or impossible for a position to be closed out.*

## **2. Risky events for the bank**

For First Investment Bank, the main groups of risky events can be categorized based on different types of risk they manage, such as:

Credit Risk Events: These arise from a borrower's inability to fulfill contractual obligations. This category includes concentration risk, counterparty risk, residual risk, and settlement risk, which all pose a major threat to the bank's assets and financial stability.

Market Risk Events: These relate to losses caused by fluctuations in interest rates, exchange rates, or equity prices that affect financial instruments in the bank's portfolio. VaR (Value at Risk) models and stress tests are used to assess and minimize these risks.

Liquidity Risk Events: This includes risks arising from the bank's inability to meet its financial obligations when they fall due, either from an asset sale at an unfair price or insufficient funds. Liquidity risk is managed by monitoring cash flows, maintaining liquid asset portfolios, and performing gap analyses.

By managing these groups of risky events through established frameworks, policies, and regulatory compliance, Fibank ensures the overall stability and longevity of its operations.

### **3. Risk management policy of the bank**

First Investment Bank has a developed risk management and control function, organized in line with recognized international practices and standards, under the management of a Chief Risk Officer (a member of the Managing Board) with appropriate experience and qualifications and directly reporting to the Risk Committee of the Supervisory Board.

The Chief Risk Officer organizes the overall risk management framework of the Bank, manages the process of its implementation, coordinates the activities of the risk committees of the Bank, and controls the credit process in its entirety, including the process of collection of problem loans. He ensures the effective monitoring, measuring, controlling and reporting of all types of risk to which the Bank is exposed.

First Investment Bank has also developed a compliance function, whose main objective is to identify, assess, monitor and report the risk of non-compliance. The function ensures the compliance of activities with regulatory requirements and recognized standards, and supports the Managing Board and senior staff in the management and control of this risk. The function is organized under the management of the Chief Compliance Officer and subordination to the Chief Executive Officer, with direct reporting to the Risk Committee and/or the Supervisory Board. The Chief Executive Officer (member of the Managing Board of the Bank) ensures the organization for applying the compliance function within the Bank, as well as its integration in the established risk management framework across the Bank, by all business units and at all levels. In 2023, a new Chief Compliance Officer was appointed. The CCO leads and coordinates the Compliance function at individual and group level, reporting to the MB, the SB and the Risk Committee on non-compliance risks and their overall assessment.

First Investment Bank maintains an information system allowing for the measurement and control of risks through the use of internal rating models for assessment of the quality of the borrower, assigning of credit rating to exposure, and obtaining quantitative assessment of risk. The information system ensures maintenance of a database and subsequent processing of data

for the purposes of risk management, including for preparation of the regular reports necessary for monitoring the risk profile of the Bank.

*Functions of risk management units:*

General Meeting of Shareholders - the highest governance body, allowing the shareholders to take decisions on principle matters relating to the existence and the activity of the Bank.

Supervisory Board /SB/ - shall define the strategy for development and exercises oversight of the management of the Bank. The Supervisory Board shall be supported in its activity by committees.

Managing Board /MB/ - shall manage the Bank by resolving all issues within its scope of activity, except those within the exclusive competence of the General Meeting of Shareholders or the Supervisory Board. It shall carry out the strategy for development of the Bank, adopted by the Supervisory Board. The Managing Board shall be supported in its activity by committees and councils.

Internal audit - shall support the Supervisory Board and the Managing Board by providing an independent and objective assessment on the effectiveness of the risk management, control and governance processes.

*Role of Senior Management*

The Managing Board of First Investment Bank is the body which manages the Bank independently and responsibly, in accordance with the established mission, objectives and strategies. The Managing Board operates under rules of procedure approved by the Supervisory Board. Its main functions are to manage and represent the Bank by resolving all matters affecting the Bank within its scope of activities, except those of the exclusive competence of the General Meeting of Shareholders or the Supervisory Board according to the law and the Statute of the Bank. The Managing Board organizes the implementation of decisions of the General Meeting of Shareholders and the Supervisory Board, and performs any other functions assigned to it by those bodies or the law. According to the statutes and internal regulations, certain decisions of the Managing Board are subject to approval by the Supervisory Board, while others require coordination with a committee to the SB.

In accordance with the principles of good corporate governance, an open dialogue is maintained between the Supervisory Board and the Managing Board of First Investment Bank. Besides the regular reports on implementation of objectives and activities, joint meetings are also conducted. The Managing Board immediately notifies the Chairman of the Supervisory Board or his deputy of any circumstances that are of material importance to the Bank and provides timely information regarding implementation of the business strategy, risk appetite,

achievement of objectives, risk limits or rules relating to regulatory compliance, the system of internal control, or the compliance of the Bank's activity with the regulatory requirements and the external environment.

The Managing Board of First Investment Bank holds meetings every week. The meeting agenda is prepared in advance. For the meetings of the Managing Board minutes are prepared which are signed by all members that were present at the meeting.

The activity of the Managing Board is supported organizationally by a Secretary, who is employed on a full-time basis and possesses the necessary qualifications and skills to ensure that the governing bodies follow internal rules and external regulations, as well as facilitating communication between them.

#### **4. Process of risk management in the bank**

The Bank shall establish and promote a reliable and comprehensive internal control framework, with the necessary powers and rights of access enabling independent performance of duties by the structural and auxiliary units exercising monitoring and control. Improvement of the efficiency of risk management processes shall be achieved by both top-down board leadership, and bottom-up involvement of management at all levels. While determination of risk appetite may be initiated by the Managing Board, its successful implementation shall depend upon the effective interaction between the Supervisory Board, the Managing Board, the risk function, the CFO and the operational businesses units. The risk management processes, procedures and requirements shall be structured in accordance with "the three lines of defense" principle.

- *First line of defense: the business units. Constituting the front line of risk taking, those are responsible for management of risks including identifying, assessing and reporting according to the limits, procedures and controls currently in force in the Bank.*
- *Second line of defense: the Risk Management and Compliance functions. Those shall be independent from the first line of defense. The Risk Management function carries out monitoring, assessment and reporting of risks independently of the first line.*
- *Internal audit function: independently from the first and the second lines of defense, assures independent review of the quality and effectiveness of the risk management framework, including strategic and business planning, and internal processes and procedures.*

#### **Risk identification, monitoring and control**

Risks in the Bank shall be identified, monitored and controlled on an ongoing basis, as well as regularly analyzed. The sophistication of the risk management system and internal control framework shall develop according to changes in the internal and external environment.

Risk identification shall encompass all material risks to the Bank, including risk related to climate change and sustainable development (ESG risks), on- and off-balance sheet items, as well as analysis on portfolio basis and on a business-line level.

In the identification and assessment of risks, the Bank shall utilize tools for preliminary analysis / future-oriented tools/ and tools for subsequent analysis /past-oriented tools, or back-testing/ which shall supplement the monitoring of current risk exposures of the Bank. By using future-oriented tools, the Bank shall identify potential risk exposures under certain adverse circumstances, while by using back-testing the Bank shall review the compliance of its current risk profile with the risk appetite and risk management framework, and carry out appropriate adjustments where necessary.

The tools used shall allow for aggregation of the risk exposures of different business lines, and facilitate the identification of risk concentrations.

The Bank shall consider risks conservatively, and apply rating models which shall be subject to periodic validation.

There is an independent risk control function established in the Bank which guarantees that risks are identified and managed in an appropriate manner by the relevant units within the Bank, and provides the Managing Board and the Supervisory Board with comprehensive review of all risks.

#### Asset and Liability management (ALM)

Fibank has a highly qualified team of experts in the field of asset management. Portfolio managers of Asset Management are licensed by FSC investment consultants. They are responsible for the structuring and management of individual investment portfolios. The selection of financial instruments for the formation of each individual portfolio is based on all financial markets where the bank operates. This allows the use of a wide range of asset classes and applying flexible strategies for managing them.

Risk control is a fundamental aspect of banking operations, ensuring that financial institutions can effectively identify, assess, and mitigate various risks. The process is crucial for maintaining financial stability, protecting assets, and safeguarding customer interests. Here's an overview of the key elements involved in risk control within banks.

#### Key Components of Risk Control

**Risk Identification:** The first step in risk control is identifying potential risks that could affect the bank's operations. These include credit risk, market risk, operational risk, liquidity risk, and compliance risk. Banks use various tools and methodologies, such as risk assessments and scenario analyses, to pinpoint these risks.

**Risk Assessment:** Once identified, risks are assessed to determine their potential impact and likelihood. This involves quantitative analysis, such as stress testing and modeling, as well as qualitative assessments. Understanding the severity and probability of each risk helps banks prioritize their risk management efforts.

**Risk Mitigation:** After assessment, banks develop strategies to mitigate identified risks. This can involve implementing controls, such as enhanced internal procedures, diversification of assets, and using financial instruments like derivatives to hedge against market fluctuations.

**Monitoring and Reporting:** Continuous monitoring of risk exposures is essential. Banks establish key risk indicators (KRIs) and other metrics to track risk levels and ensure compliance with risk tolerance levels. Regular reporting to senior management and the board provides oversight and ensures accountability.

Risk control is a critical function within banks, providing a structured approach to managing the myriad risks they face. By implementing comprehensive risk identification, assessment, mitigation, and monitoring processes, banks can enhance their resilience, protect their assets, and ensure long-term stability in a dynamic financial environment. As the banking landscape continues to evolve, the importance of robust risk control measures will only increase, helping institutions navigate uncertainties and maintain their integrity.

## References

- Fibank. Annual report 2023. [online] Available at: <[https://www.fibank.bg/web/files/richeditor/documents/Annual-Report%202023\\_EN.pdf](https://www.fibank.bg/web/files/richeditor/documents/Annual-Report%202023_EN.pdf)>.
- Fibank. Overview of financial instruments, investment products and risks associated with them. [online] Available at: <<https://www.fibank.bg/web/files/documents/597/files/rules-risk-eng.pdf>>.
- Fibank. Corporate governance code of First Investment Bank AD. [online] Available at: <[https://www.fibank.bg/web/files/documents/64/files/CGC\\_Fibank\\_2023\\_en.pdf](https://www.fibank.bg/web/files/documents/64/files/CGC_Fibank_2023_en.pdf)>.
- Fibank. Portfolio Management. [online] Available at: <<https://www.fibank.bg/en/personal-banking/savings-and-investments/investment-services-and-activities/asset-management>>.



# **RISK MANAGEMENT POLICY OF THE BULGARIAN NATIONAL BANK**

**Mihaela Zlatanova**<sup>453</sup>

*Abstract: This paper analyzes the risk management policy of the Bulgarian National Bank (BNB), emphasizing its significance in maintaining financial stability and public trust. As the central bank of Bulgaria, the BNB confronts various risks, including credit, liquidity, operational, market, and compliance risks. The report details how these risks impact the bank's objectives and outlines the governance structure that guides risk management practices, including the role of the Governing Council and specialized committees. It highlights the alignment of the BNB's risk strategies with its strategic objectives, such as ensuring price stability and fostering a robust banking environment. The BNB's proactive approach to adapting its risk management in response to emerging threats, including technological changes, is also discussed. By implementing a comprehensive risk management framework, the BNB enhances its resilience and supports its mission to promote economic stability in Bulgaria.*

*Keywords: Risk management, Bulgarian National Bank, financial stability, Credit risk, Emerging risk.*

*JEL: G21.*

The Bulgarian National Bank (BNB), established in 1879, serves as the central bank of Bulgaria and plays a critical role in shaping the nation's monetary policy, managing currency issuance, and overseeing the stability of the financial system. As the primary authority responsible for the regulation and supervision of the banking sector, the BNB is tasked with ensuring the soundness and integrity of financial institutions, thereby safeguarding the interests of depositors and maintaining public confidence in the banking system. Its core objectives encompass the maintenance of price stability, the efficient operation of payment systems, and the promotion of a stable financial environment conducive to economic growth.

---

<sup>453</sup> Mihaela Zlatanova – Student, Specialty “Finance and Accounting in English”, Bachelor's Degree, UNWE, Sofia, e-mail: [mzlatanova\\_21140395@unwe.bg](mailto:mzlatanova_21140395@unwe.bg)

In an increasingly complex and interconnected global financial landscape, effective risk management is paramount for the BNB. The central bank operates in an environment rife with uncertainties and potential threats, including fluctuations in economic conditions, changes in regulatory frameworks, and emerging financial technologies. As such, the implementation of a robust risk management policy is essential for identifying, assessing, and mitigating various types of risks that could undermine financial stability.

Risk management not only protects the BNB's assets and resources but also enhances its credibility as a financial institution. By proactively managing risks, the BNB fosters public trust and confidence, which are vital for maintaining the stability of the banking system and the economy as a whole. The bank's ability to anticipate and respond to potential threats is crucial for its strategic objectives, ensuring that it remains resilient in the face of both domestic and international challenges. In this report, we will delve into the BNB's risk management policy, examining the key risks it faces, the governance structures in place, and the strategies employed to mitigate those risks effectively.

### **Key Risks Facing the BNB**

The Bulgarian National Bank (BNB) encounters several key risks that can significantly affect its operations and objectives. Understanding and managing these risks is critical to maintaining financial stability and upholding public confidence in the banking system. Among the primary risks faced by the BNB, credit risk, liquidity risk, operational risk, market risk, and compliance risk stand out as the most significant.<sup>454 455 456</sup>

*Credit risk* refers to the potential loss that the BNB may incur if a counterparty fails to fulfill its contractual obligations. Although the BNB does not engage in traditional lending practices, it remains exposed to credit risk through its financial instruments, investments, and interactions with other banks and financial institutions. The significance of managing credit risk lies in protecting the BNB's financial position and maintaining the overall stability of the banking system. To mitigate credit risk, the BNB employs several strategies. It conducts thorough evaluations of the creditworthiness of its counterparties before entering into transactions, which involves analyzing financial statements, credit ratings, and other relevant factors. Furthermore, the BNB establishes limits on the amount of credit exposure to individual counterparties and sectors to diversify its risk and prevent overconcentration. The BNB utilizes quantitative credit

---

<sup>454</sup> Bulgarian National Bank (BNB) (2023). Risk Management Policy.

<sup>455</sup> Bulgarian National Bank (BNB) (2024). Financial stability report 2023.

<sup>456</sup> International Monetary Fund (IMF) (2023). Bulgaria: Financial system stability assessment.

risk models, such as the Credit Risk Assessment Model (CRAM), which incorporates historical data and statistical methods to predict the likelihood of default and its potential impact on the bank's financial position.

*Liquidity risk*, another critical area of concern, is the risk that the BNB will be unable to meet its short-term financial obligations due to insufficient liquid assets. This situation can lead to a loss of confidence among market participants and jeopardize the stability of the financial system. Therefore, the BNB must maintain adequate liquidity to facilitate smooth monetary operations and support the banking sector during periods of stress. To effectively manage liquidity risk, the BNB maintains a buffer of high-quality, liquid assets, such as government securities, which can be quickly converted into cash to meet obligations. Regular liquidity stress tests are conducted to assess the bank's resilience under various adverse scenarios, ensuring that it can withstand unexpected liquidity pressures. Additionally, the BNB collaborates with other central banks to enhance liquidity management, particularly during times of financial instability, through resource sharing and best practices.

*Operational risk* encompasses the potential for loss resulting from inadequate or failed internal processes, systems, or human factors. This risk can arise from various sources, including technology failures, fraud, and compliance breaches. Effective management of operational risk is essential for the BNB to maintain its operational integrity and public trust. The BNB has established a comprehensive framework for managing operational risks, including an incident management system that tracks and analyzes operational incidents, enabling the bank to identify trends and implement corrective actions. Continuous training programs for staff are conducted to raise awareness of operational risks and improve response capabilities. The BNB also leverages advanced technology to enhance its operational efficiency and reduce the likelihood of errors, employing automated systems for transaction processing and data management to minimize human intervention.<sup>457 458 459</sup>

*Market risk* refers to the potential losses arising from fluctuations in market prices, interest rates, and exchange rates. For the BNB, exposure to market risk primarily comes from its investment portfolio and foreign exchange operations. Effective management of market risk is critical to preserving the bank's capital and ensuring its ability to fulfill its mandate. To mitigate market risk, the BNB employs various strategies, including diversification of its investment portfolio across different asset classes, sectors, and geographic regions, thus reducing exposure

---

<sup>457</sup> Bulgarian National Bank (BNB) (2023). Risk Management Policy.

<sup>458</sup> Bulgarian National Bank (BNB) (2024). Financial stability report 2023.

<sup>459</sup> International Monetary Fund (IMF) (2023). Bulgaria: Financial system stability assessment.

to any single market event. The bank also utilizes financial instruments, such as derivatives, to hedge against adverse movements in interest rates and exchange rates. Sophisticated risk modeling techniques, such as Value-at-Risk (VaR), are employed to quantify potential losses in the investment portfolio under normal market conditions. These VaR calculations are complemented by stress testing to evaluate the potential impact of extreme market events. Lastly, *compliance risk* arises from the potential for legal or regulatory sanctions due to violations of laws, regulations, or internal policies. For the BNB, effective compliance risk management is crucial to maintaining its reputation and operational integrity while ensuring adherence to the regulatory framework governing the banking sector. The BNB has established robust compliance programs designed to identify, assess, and manage compliance risks. These programs include regular internal and external audits to evaluate compliance with relevant laws and regulations, as well as risk assessments that identify areas of vulnerability and implement corrective measures. Additionally, the BNB actively engages with national and international regulatory bodies to stay informed about regulatory developments and contribute to the formulation of banking policies. This engagement helps ensure that the BNB's compliance practices align with best practices and emerging regulatory standards.

## Organizational Structure

The Bulgarian National Bank (BNB) possesses a well-defined organizational structure designed to effectively manage risks while ensuring that the bank fulfills its core functions as the central monetary authority in Bulgaria. The BNB's approach to risk management is integrated into its overall governance framework, with clearly defined roles and responsibilities assigned to various directorates and departments. This structure promotes a cohesive strategy for identifying, assessing, and mitigating risks across the bank's operations.<sup>460461</sup>

At the highest level, the Governing Council oversees the risk management framework of the BNB. It is responsible for setting the overall strategic direction, establishing the risk appetite, and ensuring compliance with relevant regulations and standards. The Council's decisions are informed by recommendations and reports from *the Risk Management Committee*, which operates under its authority. This committee plays a crucial role in the ongoing oversight of risk management practices, evaluating the effectiveness of risk mitigation strategies and ensuring that risk considerations are integrated into the bank's decision-making processes.

---

<sup>460</sup> Bulgarian National Bank (BNB) (2022). Annual Report 2021.

<sup>461</sup> European Central Bank (ECB) (2021). Guidelines on Risk Management for Central Banks.

Within the BNB, specific directorates are tasked with key functions that directly contribute to the bank's risk management efforts. One of the primary directorates is *the Directorate for Financial Management*, responsible for managing the bank's financial resources, including its investment portfolio and liquidity position. This directorate plays a pivotal role in assessing financial risks, such as credit risk and market risk, by conducting thorough analyses and stress testing. The Financial Management Directorate ensures that the bank maintains adequate liquidity to meet its obligations and mitigate the risk of potential losses from its investment activities. By closely monitoring market conditions and the performance of financial instruments, this directorate helps to safeguard the bank's financial stability.

Another essential directorate is *the Directorate for Banking Supervision*, which is critical for maintaining the stability of the banking sector in Bulgaria. This directorate oversees the regulatory framework governing banks and other financial institutions, conducting inspections and assessments to evaluate their soundness. By monitoring compliance with capital adequacy and risk management requirements, the Banking Supervision Directorate helps mitigate systemic risks that could impact the broader financial system. It also engages in dialogue with supervised institutions to promote best practices in risk management, thereby enhancing the resilience of the banking sector.<sup>462 463</sup>

*The Directorate for Payment Systems* is also integral to the BNB's organizational structure. It is responsible for overseeing the national payment systems and ensuring their efficiency and security. This directorate plays a critical role in managing operational risks associated with payment mechanisms, including the risks of fraud, system failures, and cybersecurity threats. By implementing robust oversight and regulatory measures, the Directorate for Payment Systems works to ensure the reliability and integrity of payment infrastructures, which is vital for maintaining public confidence in the financial system.

*The Directorate for Financial Stability* focuses on assessing and monitoring systemic risks within the financial landscape. This directorate conducts research and analysis to identify potential threats to financial stability. It engages in stress testing and scenario analysis to evaluate the resilience of the banking system under adverse conditions. The Financial Stability Directorate also collaborates with other departments to provide a comprehensive view of risks affecting the bank and the financial sector as a whole.

---

<sup>462</sup> Bulgarian National Bank (BNB) (2022). Annual Report 2021.

<sup>463</sup> European Central Bank (ECB) (2021). Guidelines on Risk Management for Central Banks.

*The Risk Management Directorate* serves as a central component of the BNB's risk management framework. This dedicated directorate develops and implements policies and procedures for identifying and managing various types of risks, including credit, liquidity, operational, market, and compliance risks. The Risk Management Directorate conducts regular risk assessments and reporting to ensure that the bank remains aware of its risk exposures and can respond promptly to emerging threats. This directorate also provides training and guidance to staff across the organization, fostering a culture of risk awareness. The collaboration among these directorates is vital for effective risk management at the BNB. Regular communication and reporting mechanisms facilitate the sharing of information about risk exposures and mitigation strategies, enabling a coordinated response to potential challenges. The integration of risk management practices across various functions ensures that all levels of the organization are aligned in their approach to managing risks.

### **Risk Management Policy of the Bulgarian National Bank<sup>464 465</sup>**

The Bulgarian National Bank (BNB) operates within a dynamic and complex financial environment, where effective risk management is crucial to maintaining financial stability and ensuring the public's confidence in the banking system. The BNB's risk management policy is designed to provide a structured approach to identifying, assessing, monitoring, and mitigating risks that could adversely affect its operations and objectives. At the core of the BNB's risk management policy is a commitment to maintaining a sound and prudent risk profile. The policy outlines the fundamental principles that guide the bank's approach to risk management, emphasizing the importance of aligning risk management practices with the bank's strategic objectives and the overall stability of the financial system. The BNB recognizes that effective risk management is not only essential for safeguarding its own interests but also plays a critical role in upholding the stability of the broader banking sector. One of the key elements of the BNB's risk management policy is the establishment of a comprehensive risk governance framework. This framework delineates the roles and responsibilities of various stakeholders within the bank, including the Governing Council, the Risk Management Committee, and operational management. The Governing Council provides strategic oversight and direction for risk management, while the Risk Management Committee is tasked with the day-to-day monitoring and evaluation of risks. This clear delineation of responsibilities ensures that risk

---

<sup>464</sup> Bulgarian National Bank (BNB) (2023). Risk Management Policy.

<sup>465</sup> Bank for International Settlements (BIS) (2022). The Role of Central Banks in Risk Management.

management is embedded at all levels of the organization. The BNB employs a holistic approach to risk management, which encompasses various types of risks, including credit risk, liquidity risk, operational risk, market risk, and compliance risk. Each risk type is subject to specific management strategies tailored to address its unique characteristics and potential impacts. For instance, the BNB employs rigorous credit assessments and exposure limits to mitigate credit risk, while liquidity risk is managed through the maintenance of liquidity buffers and regular stress testing to ensure resilience in adverse conditions. To further enhance its risk management capabilities, the BNB utilizes advanced risk modeling techniques and quantitative tools. These methodologies enable the bank to analyze potential risk exposures and assess the impact of various scenarios on its financial position. The use of Value-at-Risk (VaR) models for market risk management exemplifies this approach, allowing the BNB to quantify potential losses in its investment portfolio under normal and stressed market conditions. The BNB's risk management policy also emphasizes the importance of fostering a risk-aware culture within the organization. Continuous training and development programs are implemented to ensure that employees at all levels understand the principles of risk management and their roles in mitigating risks. This culture of risk awareness promotes proactive identification and reporting of potential risks, thereby enhancing the bank's overall risk management effectiveness. The BNB recognizes the need for ongoing adaptation and evolution of its risk management practices in response to emerging risks and changes in the regulatory landscape. The bank actively engages with international regulatory bodies and other central banks to stay abreast of best practices and evolving trends in risk management. This commitment to continuous improvement ensures that the BNB remains well-equipped to address new challenges and maintain its role as a stabilizing force in the financial system.

### **Process of Risk Management in the Bulgarian National Bank (BNB)<sup>466 467</sup>**

The Bulgarian National Bank (BNB) employs a systematic approach to risk management, essential for maintaining financial stability and fulfilling its role as the central monetary authority. The process begins with risk identification, where the bank continuously monitors economic, financial, and regulatory environments, engaging with stakeholders to gather insights. Following identification, the BNB conducts a risk assessment using both qualitative and quantitative methods to evaluate the potential impact and likelihood of various risks,

---

<sup>466</sup> Bank for International Settlements (BIS) - The Role of Central Banks in Risk Management.

<sup>467</sup> Bulgarian National Bank (BNB) - Risk Management Policy.

including credit, liquidity, operational, market, and compliance risks. Risks are prioritized to ensure that the bank allocates resources effectively. Once risks are assessed, the BNB implements risk mitigation strategies that involve establishing internal controls, formulating risk management policies, and leveraging technology for enhanced capabilities. The bank conducts ongoing monitoring and reporting to review risk exposure and the effectiveness of mitigation measures, tracking key risk indicators and performing internal audits.

Finally, the BNB engages in a continuous review and improvement process, incorporating feedback and adapting to regulatory changes and emerging risks. This comprehensive and iterative approach ensures the BNB remains resilient in its operations, contributing to the overall stability of the Bulgarian financial system and upholding public confidence in the banking environment.

### **Internal Control Mechanisms<sup>468</sup>**

The Bulgarian National Bank (BNB) employs comprehensive internal control mechanisms to ensure the integrity, reliability, and transparency of its operations. A key principle is the segregation of duties, which divides responsibilities among different individuals to prevent fraud and errors, promoting accountability through a system of checks and balances. Regular audits, both internal and external, are essential for assessing the effectiveness of operations and compliance with regulations. Internal audits evaluate the efficiency of internal controls, while external audits enhance the credibility of the bank's financial reporting. The BNB also engages in continuous risk assessment and monitoring to identify and address emerging risks. This includes conducting regular risk reviews, utilizing key risk indicators (KRIs) for real-time monitoring, and adapting to changing circumstances through a dynamic risk assessment framework.

Finally, effective reporting mechanisms ensure transparency and accountability. The bank prepares comprehensive reports for its Governing Council and publishes key financial information to the public, while also engaging with stakeholders to share insights into its risk management practices. These internal control mechanisms are vital for mitigating risks, ensuring compliance, and maintaining public confidence in the BNB as Bulgaria's central monetary authority.

---

<sup>468</sup> Bulgarian National Bank (BNB). (2023). Risk Management Policy.



## Adaptation to Emerging Risks<sup>469 470 471</sup>

In an ever-evolving financial landscape, the Bulgarian National Bank (BNB) acknowledges the critical need to adapt to emerging risks, particularly those arising from technological advancements and global financial trends. To uphold its mandate of maintaining monetary stability and safeguarding the financial system, the BNB employs a dynamic and responsive risk assessment framework. This includes regular environmental scanning, data analysis, and engagement with industry stakeholders to identify potential risks associated with innovations like FinTech, blockchain, and digital currencies. To address new risks effectively, the BNB has established dedicated working groups focused on specific challenges, such as the implications of digital currencies on the banking sector and monetary policy. These teams analyze potential benefits and risks, enabling the bank to craft appropriate regulatory responses. Collaboration with other central banks and international organizations is also vital. By participating in global forums, the BNB stays informed about best practices and regulatory developments, sharing insights and intelligence on emerging risks with partners like the European Central Bank (ECB) and the Bank for International Settlements (BIS). Regular analyses of macroeconomic indicators and financial market trends allow the BNB to identify vulnerabilities in the domestic economy, enabling it to anticipate and mitigate risks from external shocks. The bank also emphasizes the importance of adapting regulatory practices to align with evolving international standards, ensuring relevance and effectiveness in addressing challenges like cybersecurity threats and anti-money laundering measures. Investing in staff training and capacity building further enhances the BNB's ability to respond to emerging risks. By fostering a culture of continuous learning, the bank equips its employees with the necessary knowledge to tackle new challenges effectively.

**Conclusion:** The risk management policy of the Bulgarian National Bank (BNB) is a cornerstone of its operational framework, ensuring that the bank effectively fulfills its mandate as the central monetary authority in Bulgaria. By implementing a comprehensive risk management strategy, the BNB safeguards the integrity of its financial operations and enhances its ability to respond to emerging challenges. The importance of this policy cannot be overstated, as it underpins the BNB's commitment to maintaining monetary stability, protecting the financial system, and fostering public confidence in the banking sector.

---

<sup>469</sup> Bulgarian National Bank (BNB) (2022). Annual Report 2021.

<sup>470</sup> Bulgarian National Bank (BNB) (2023). Risk Management Policy.

<sup>471</sup> Bulgarian National Bank (BNB) (2024). Financial Stability Report 2023.

Effective risk management at the BNB is essential for mitigating various risks, including credit, liquidity, operational, market, and compliance risks. Through structured internal controls, continuous monitoring, and adaptive strategies, the BNB ensures that it can identify, assess, and respond to risks in a timely manner. This proactive approach not only fortifies the bank's operational resilience but also contributes significantly to the overall stability of the Bulgarian financial system. By maintaining robust governance and oversight mechanisms, the BNB demonstrates its dedication to transparency, accountability, and responsible financial management.

Moreover, the BNB's ability to adapt to emerging risks—such as technological advancements and shifts in global financial trends—reinforces its strategic importance in an increasingly complex financial landscape. By staying informed and responsive to changes, the BNB not only protects its own operations but also plays a crucial role in safeguarding the interests of consumers and the broader economy.

## **References**

- Bulgarian National Bank (BNB) (2022). Annual Report 2021.
- Bulgarian National Bank (BNB) (2023). Risk Management Policy.
- Bulgarian National Bank (BNB) (2024). Financial Stability Report 2023.
- European Central Bank (ECB) (2021). Guidelines on Risk Management for Central Banks.
- International Monetary Fund (IMF) (2023). Bulgaria: Financial System Stability Assessment.
- Bank for International Settlements (BIS) (2022). The Role of Central Banks in Risk Management.

# CREDIT RISK MANAGEMENT IN POSTBANK

Stela Papazova<sup>472</sup>

*Abstract: Credit risk management is crucial for financial institutions like PostBank, especially given its mission to serve low-income, underserved communities. This research examines the strategies PostBank employs to mitigate credit risk, the specific challenges it faces, and areas for improvement in its risk management framework. Serving a high-risk demographic, PostBank encounters unique risks, including default, concentration, counterparty, collateral, and country-specific risks. These are compounded by challenges like clients' lack of formal credit histories, economic vulnerability, and regulatory constraints. To address these, PostBank employs various strategies, including credit appraisal, risk-based pricing, portfolio diversification, and alternative credit scoring. The study utilizes both qualitative and quantitative methods, analyzing PostBank's loan portfolio, credit risk metrics, and internal practices. Key findings highlight the effectiveness of PostBank's risk management practices while recommending enhancements in data analytics, partnerships, client financial literacy, and staff training. By continually adapting its credit risk approach, PostBank can maintain financial health, promote financial inclusion, and fulfill its social mission responsibly. This research underscores the bank's role in balancing financial sustainability with its commitment to underserved populations.*

*Keywords: credit, risk, assessment, strategies, frameworks.*

*JEL: G21.*

## Introduction

Credit risk management is a critical component of the overall risk management framework for financial institutions, including PostBank, which primarily caters to underserved and low-income communities. Given its role in promoting financial inclusion, PostBank often faces unique challenges in managing credit risk. Credit risk refers to the

---

<sup>472</sup> Stela Papazova – Student, Bachelor Degree, Specialty “Finance and Accounting in English”, University of National and World Economy (UNWE), Sofia, e-mail: [spapazova\\_21440095@unwe.bg](mailto:spapazova_21440095@unwe.bg)

possibility that a borrower may default on their obligations, leading to financial losses for the bank. Effectively managing this risk is crucial for maintaining the financial health of PostBank and ensuring its continued ability to serve its target population. This research aims to provide a comprehensive analysis of the credit risk faced by PostBank, focusing on the strategies employed to mitigate such risks, the challenges the bank encounters, and the potential areas for improvement. By examining PostBank's credit risk management practices, this study will offer insights into how a socially responsible bank can balance financial inclusion with sound risk management principles. The primary aim of this study is to analyze the credit risk management framework employed by PostBank and assess its effectiveness in mitigating risks associated with its lending activities. This research will explore the bank's risk management strategies, identify challenges specific to its customer base, and recommend solutions to strengthen its credit risk management processes.

## **1. Understanding Credit Risk in PostBank**

At its core, credit risk refers to the potential for financial loss due to a borrower's inability or unwillingness to repay their loan. For PostBank, credit risk arises primarily through its lending operations, which target high-risk segments of the population, such as low-income households, micro-enterprises, and rural clients. These customers often lack traditional credit histories or collateral, increasing the uncertainty in assessing their creditworthiness.

Credit risk management is crucial for financial institutions like PostBank, especially given its mission to serve low-income, underserved communities. This research examines the strategies PostBank employs to mitigate credit risk, the specific challenges it faces, and areas for improvement in its risk management framework. Serving a high-risk demographic, PostBank encounters unique risks, including default, concentration, counterparty, collateral, and country-specific risks. These are compounded by challenges like clients' lack of formal credit histories, economic vulnerability, and regulatory constraints.<sup>473</sup> To address these, PostBank employs various strategies, including credit appraisal, risk-based pricing, portfolio diversification, and alternative credit scoring.<sup>474</sup> The study utilizes both qualitative and quantitative methods, analyzing PostBank's loan portfolio, credit risk metrics, and internal practices. Key findings highlight the effectiveness of PostBank's risk management practices while recommending

---

<sup>473</sup> Postbank (2023). Annual Financial and Sustainability Report 2023, p.70, [online] Available at: <[https://www.postbank.bg/-/media/Files\\_2023/PB\\_Annual\\_Report\\_2023\\_ENG.pdf?la=en&hash=451D083480C88C96A1F82924EC4FC923](https://www.postbank.bg/-/media/Files_2023/PB_Annual_Report_2023_ENG.pdf?la=en&hash=451D083480C88C96A1F82924EC4FC923)>.

<sup>474</sup> Op. cit. p.70.

enhancements in data analytics, partnerships, client financial literacy, and staff training.<sup>475</sup> By continually adapting its credit risk approach, PostBank can maintain financial health, promote financial inclusion, and fulfill its social mission responsibly. This research underscores the bank's role in balancing financial sustainability with its commitment to underserved populations.<sup>476</sup>

The Bank recognizes allowance for expected credit losses (ECL). They are recognized using a three-stage approach based on the extent of credit deterioration since origination:<sup>477</sup> Stage 1 (Under IFRS 9, if a loan's credit risk has not significantly increased since its origination, the bank should set the loss allowance at 12-month ECL. This 12-month ECL represents a portion of the lifetime ECL, accounting for potential default events that could happen within the next 12 months. It reflects the expected cash shortfalls over the life of the loan, based on the probability of a default occurring within the next 12 months (or a shorter period if the loan's expected life is less than 12 months), Stage 2 (Under IFRS 9, if the credit risk of a loan increases significantly, the bank should shift from measuring ECL over 12 months to lifetime ECL, which accounts for potential losses from all possible default events over the loan's life. If credit risk later decreases, the bank can revert to measuring impairment allowances using the 12-month ECL instead of the lifetime ECL.), Stage 3 (Financial instruments that are considered to be credit impaired are included in this stage. Similar to Stage 2, the allowance for credit losses captures the lifetime expected credit losses.)

The Bank uses the below criteria in combination, where appropriate, for the purposes of identifying a significant increase in credit risk:

- A. Residual lifetime probability of default (PD) comparison<sup>478</sup>: The Bank considers a significant increase in credit risk (SICR) on a lending exposure when the "Current residual lifetime probability of default" at each reporting date (Current Residual Lifetime PD) is higher than the residual lifetime probability of default at same maturity point on the PD curve expected at the origination by a certain threshold (Residual Lifetime PD threshold).<sup>479</sup> In cases where the contractual cash flows on a lending

---

<sup>475</sup> Postbank (2023). Annual Financial and Sustainability Report 2023, p.70, [online] Available at: <[https://www.postbank.bg/-/media/Files\\_2023/PB\\_Annual\\_Report\\_2023\\_ENG.pdf?la=en&hash=451D083480C88C96A1F82924EC4FC923](https://www.postbank.bg/-/media/Files_2023/PB_Annual_Report_2023_ENG.pdf?la=en&hash=451D083480C88C96A1F82924EC4FC923)>.

<sup>476</sup> Op. cit. p.70

<sup>477</sup> Postbank (2023). Annual Financial Report 2023, p.115, [online] Available at: <[https://www.postbank.bg/-/media/PB\\_Annual\\_Financial-ENG\\_Report\\_2023-preview6.pdf?la=en&hash=7CAD435AECADF038AF361E8A25FFD24E](https://www.postbank.bg/-/media/PB_Annual_Financial-ENG_Report_2023-preview6.pdf?la=en&hash=7CAD435AECADF038AF361E8A25FFD24E)>.

<sup>478</sup> Op. cit., p.116.

<sup>479</sup> Op. cit., p. 116

exposure have been modified and the original lending exposure has been derecognized, the Bank uses the date of the substantial modification as the origination date of the new modified lending exposure for the purposes of the residual lifetime PD comparison.<sup>480</sup> On the other hand, in cases where the modification is not substantial enough the comparison is performed between the risk of a default occurring at initial recognition (based on the original unmodified contractual terms) and the risk of a default occurring at the reporting date (based on the modified contractual terms).

- B. Forbearance<sup>481</sup>:** Concessions granted within the last 24 months to lending exposures as a result of financial difficulty of the borrower that otherwise would not have been considered by the Bank, are identified as associated with significant increase in credit risk SICR and thus allocated into Stage 2.
- C. Backstop indicators<sup>482</sup>:** The Bank applies the backstop criterion 30 days past due for the identification of SICR. In particular, lending exposures overdue for more than 30 days and below 90 days, are considered as associated with Significant Increase in Credit Risk and are classified into Stage 2. Furthermore, Management may apply temporary collective adjustments when determining whether credit risk has increased significantly since initial recognition on exposures that share the same credit risk characteristics to reflect macro-economic or other factors which are not entirely addressed by the current credit risk models. These factors may depend on information such as the type of the exposure, counterparty's specific information and the characteristics of the financial instrument, while their application requires the application of significant judgment.

## **2. Criteria for grouping of exposures based on shared credit risk characteristics**

The Bank segments its lending exposures on the basis of shared credit risk characteristics for the purposes of both assessing significant increase in credit risk and measuring loan loss allowance on a collective basis.<sup>483</sup> The different segments aim to group lending exposures into homogenous pools in terms of estimated PDs and rates of recovery in the event of default.<sup>484</sup> The shared credit risk characteristics used for the segmentation of lending exposures include

---

<sup>480</sup> Postbank (2023). Annual Financial Report 2023, p.116, [online] Available at: <[https://www.postbank.bg/-/media/PB\\_Annual\\_Financial-ENG\\_Report\\_2023-preview6.pdf?la=en&hash=7CAD435AECADF038AF361E8A25FFD24E](https://www.postbank.bg/-/media/PB_Annual_Financial-ENG_Report_2023-preview6.pdf?la=en&hash=7CAD435AECADF038AF361E8A25FFD24E)>.

<sup>481</sup> Op. cit., p.117.

<sup>482</sup> Op. cit., p.117.

<sup>483</sup> Op. cit., p.118.

<sup>484</sup> Op. cit., p.118.

the following:<sup>485</sup> instrument type (e.g. lending exposures, debt instruments etc.); portfolio type (e.g. retail, wholesale etc.); asset class (e.g. mortgages, consumer loans, etc.); product type (e.g. revolving credit facilities, personal loans, debt consolidation etc.); credit risk rating (i.e. segmentation per rating band); date of initial recognition (i.e. segmentation per vintage); remaining term to maturity (i.e. segmentation based on remaining tenor).

### **3. Measurement of ECL<sup>486</sup>**

The measurement of ECL is an unbiased, probability-weighted average of credit losses, accounting for the time value of money by considering various outcomes. A credit loss is the difference between expected and contractual cash flows, discounted at the original effective interest rate (EIR) or credit-adjusted EIR for purchased or originated credit impaired (POCI) assets. ECL calculations consider past events, current conditions, and future forecasts. The Bank estimates cash shortfalls from all sources, including collateral and credit enhancements within contractual terms. For collateralized instruments, expected cash flows from liquidation are adjusted for the costs of obtaining and selling collateral, regardless of liquidation probability. ECL are measured over the maximum period of the Bank's credit risk exposure, based on the instrument's terms, or for revolving credit, by factoring in credit risk management and historical practices. Receivables from non-lending activities, shown as Other Assets, are usually short-term; thus, loss allowances for these assets are measured at lifetime ECL under a simplified approach.

### **4. Credit risk monitoring**

The Bank's Credit Control Department monitors and assesses the quality of all of the Bank's loan portfolios and operates independently from the business units of the Bank. The department reports directly to the credit risk officer (CRO).<sup>487</sup> Some of its main responsibilities are<sup>488</sup>: monitoring progress on review findings remediation activities on a regular basis and escalating non - compliance issues; develop overarching risk related policies, internal circulars and guides related to credit underwriting issues; coordinate Credit Policy Manuals formulation and regular review; control, analysis and assessment of the quality of Retail and Corporate loan portfolio

---

<sup>485</sup> Postbank (2023). Annual Financial Report 2023, p.118, [online] Available at: <[https://www.postbank.bg/-/media/PB\\_Annual\\_Financial-ENG\\_Report\\_2023-preview6.pdf?la=en&hash=7CAD435AECADF038AF361E8A25FFD24E](https://www.postbank.bg/-/media/PB_Annual_Financial-ENG_Report_2023-preview6.pdf?la=en&hash=7CAD435AECADF038AF361E8A25FFD24E)>.

<sup>486</sup> Op. cit., p.119.

<sup>487</sup> Op. cit., p.148.

<sup>488</sup> Op. cit. p. 148

and the stemming credit risk in Retail and Corporate banking; evaluate applications from Business Units, regarding new products, as well as approval of credit policies and procedures and amendments to them, including subsequent follow-up of their correct application; participate in preparation of key supervisory disclosures, monitor the relevant regulatory requirements in order to keep the Management abreast, collaborate with other involved areas in order to implement required amendments; oversee the monthly process of calculating provisions, coordinate all involved stakeholders; initiate and lead remediation actions in case of time overruns; participate through the Head of Credit Control Department in Troubled Assets Committee; participate through the Head of Credit Control Department in Troubled Assets Committee, etc.

## 5. Credit risk mitigation

A key component of the Bank's business strategy is to reduce risk by utilizing various risk mitigating techniques. The most important risk mitigating means are collateral's pledge, guarantees and master netting agreements.<sup>489</sup> The table represents the Bank's maximum credit risk exposure as at 31 December 2023 and 31 December 2022, without taking account of any collateral held or other credit enhancements attached. For on-balance sheet assets, the exposures set out are based on the net carrying amounts as reported in the balance sheet of the Bank.<sup>490</sup>

**Table 1. Maximum exposure to credit risk before collateral held (in. BGN thousand)**

|                                             |                  | As at 31 Dec.    |
|---------------------------------------------|------------------|------------------|
|                                             | 2023             | 2022             |
| <b>Loans and advances to banks</b>          | <b>783,264</b>   | <b>1,444,087</b> |
| <b>Less: Impairment allowance</b>           | <b>(30)</b>      | <b>(491)</b>     |
| <b>Loans and advances to customers:</b>     |                  |                  |
| - Mortgages                                 | 3,671,461        | 3,082,986        |
| - Consumer lending (including credit cards) | 3,245,705        | 1,869,385        |
| - Small Business lending                    | 1,019,686        | 907,957          |
| - Corporate lending                         | 4,969,665        | 4,550,292        |
| <b>Less: Impairment allowance</b>           | <b>(366,275)</b> | <b>(347,187)</b> |

<sup>489</sup> Postbank (2023). Annual Financial Report 2023, p.152, [https://www.postbank.bg/-/media/PB\\_Annual\\_Financial-ENG\\_Report\\_2023-preview6.pdf?la=en&hash=7CAD435AECADF038AF361E8A25FFD24E](https://www.postbank.bg/-/media/PB_Annual_Financial-ENG_Report_2023-preview6.pdf?la=en&hash=7CAD435AECADF038AF361E8A25FFD24E)

<sup>490</sup> Op. cit., p.154.



|                                                                                  |                   |                   |
|----------------------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Trading assets - debt securities                                                 | 35,646            | 33,604            |
| Derivative financial instruments                                                 | 18,655            | 52,615            |
| Debt securities at fair value through other comprehensive income                 | 1,155,858         | 1,251,510         |
| Debt securities at amortised cost                                                | 1,810,028         | 1,436,645         |
| Less: Impairment allowance                                                       | (2,922)           | (2,041)           |
| Other financial assets (*)                                                       | 95,559            | 56,061            |
| Less: Impairment allowance                                                       | (3,770)           | (3,829)           |
| <b>Credit risk exposures relating to off-balance sheet items are as follows:</b> |                   |                   |
| Guarantees and Letters of credit                                                 | 345,117           | 225,476           |
| Loan commitments                                                                 | 2,372,705         | 1,847,543         |
| Less: Impairment allowance                                                       | (1,027)           | (969)             |
| <b>Total</b>                                                                     | <b>19,149,325</b> | <b>16,403,644</b> |

(\*) it refers to financial assets subject to IFRS 9 requirements, which are recognized within other assets.

Source: Postbank (2023). Annual Financial Report 2023, p.154, [https://www.postbank.bg/-/media/PB\\_Annual\\_Financial-ENG\\_Report\\_2023-preview6.pdf?la=en&hash=7CAD435AECADF038AF361E8A25FFD24E](https://www.postbank.bg/-/media/PB_Annual_Financial-ENG_Report_2023-preview6.pdf?la=en&hash=7CAD435AECADF038AF361E8A25FFD24E)

## Conclusion

In conclusion, PostBank employs a comprehensive credit risk management framework to balance its social mission of serving underserved communities with financial sustainability. By using strategies like credit appraisal, risk-based pricing, portfolio diversification, and alternative credit scoring, the bank effectively mitigates risks associated with high-risk demographics. The bank follows a structured, three-stage ECL model for provisioning, and employs stringent monitoring through independent credit control departments. Furthermore, PostBank implements risk mitigation through collateral, guarantees, and master netting agreements. Continued enhancements in data analytics, partnerships, financial literacy initiatives, and staff training are recommended to strengthen PostBank's ability to manage credit risk while supporting financial inclusion.

## References

Postbank (2023). Annual Financial and Sustainability Report 2023, [online] Available at: [https://www.postbank.bg/-/media/Files\\_2023/PB\\_Annual\\_Report\\_2023\\_ENG.pdf?la=en&hash=451D083480C88C96A1F82924EC4FC923](https://www.postbank.bg/-/media/Files_2023/PB_Annual_Report_2023_ENG.pdf?la=en&hash=451D083480C88C96A1F82924EC4FC923).

Postbank (2023). Annual Financial Report 2023, [online] Available at:  
<[https://www.postbank.bg/-/media/PB\\_Annual\\_Financial-ENG\\_Report\\_2023-  
preview6.pdf?la=en&hash=7CAD435AECADF038AF361E8A25FFD24E](https://www.postbank.bg/-/media/PB_Annual_Financial-ENG_Report_2023-preview6.pdf?la=en&hash=7CAD435AECADF038AF361E8A25FFD24E)>.

# **АНАЛИЗ И ОЦЕНКА НА КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТТА НА ФИРМИТЕ „ФАВОРИТ МИЛК“ ЕООД, „ПЕТЯ 2006“ ЕООД И „ОПИЦВЕТ МИЛК“ АД**

**Благовеста Лозанова<sup>491</sup>**

*Резюме: Конкурентоспособността на фирмите е от съществено значение за техния дългосрочен успех и устойчиво развитие в настоящата динамична бизнес среда. Глобализацията и бързите технологични промени налагат на компаниите да се съобразяват и да се информират за тенденциите на пазара и изискванията на клиентите си, за да могат да се адаптират и да запазят своята конкурентоспособност.*

*Оценката на конкурентоспособността позволява на фирмите да идентифицират своите силни и слаби страни, както и възможностите и заплахите пред тях, което им помага да вземат информирани решения за бъдещите си действия. Настоящото изследване се фокусира върху оценката на конкурентоспособността на три фирми в сектора за производство на мляко и млечни продукти. Целта на изследването е да се оцени конкурентоспособността на трите фирми и на тази база да се посочи най-конкурентоспособната от тях.*

*В резултат от анализа са изведени изводи и препоръки, които са от съществена важност за вземането на конкретни управленски решения. Това дава възможност за укрепване на техните позиции на пазара и постигане на дългосрочен успех.*

*Ключови думи: конкурентоспособност, оценка, анализ, млечна индустрия.*

*JEL: B41, C13, L00.*

---

<sup>491</sup> Благовеста Лозанова – Магистър „Бизнес анализи и проекти“, Магистър „Стратегически маркетинг“, Адрес за кореспонденция: с. Алдомировци, ул. Алдомировска 88, e-mail: [blagovesta1705@gmail.com](mailto:blagovesta1705@gmail.com)

# ANALYSIS AND EVALUATION OF THE COMPETITIVENESS OF THE COMPANIES "FAVORIT MILK" EOOD, "PETYA 2006" EOOD AND "OPICSVET MILK" AD

Blagovesta Lozanova<sup>492</sup>

*Abstract: The competitiveness of companies is essential for their long-term success and sustainable development in the current dynamic business environment. Globalization and rapid technological changes require companies to be aware of market trends and customer requirements in order to adapt and remain competitive.*

*A competitive assessment allows businesses to identify their strengths and weaknesses, as well as the opportunities and threats, which can help them make informed decisions about their future actions. The current research focuses on assessing the competitiveness of three firms in the milk and dairy products sector. The purpose of the research is to assess the competitiveness of the three companies and, on this basis, to indicate the most competitive of them.*

*As a result of the analysis, there were conclusions and recommendations drawn, which are of essential importance for making specific management decisions. This makes it possible to strengthen the companies positions in the market and achieve long-term success.*

*Keywords: competitiveness, assessment, analysis, dairy industry.*

*JEL: B41, C13, L00.*

## Въведение

Настоящото изследване служи за оценка и анализ на конкурентоспособността на три фирми от млечната индустрия, а именно „Фаворит Милк“ ЕООД, „Петя 2006“ ЕООД и „Опицвет Милк“ АД.

---

<sup>492</sup> Blagovesta Lozanova – Master "Business Analysis and Projects", Master "Strategic Marketing", Address for correspondence: Aldomirovtsi village, 88 Aldomirovska St, e-mail: [blagovesta1705@gmail.com](mailto:blagovesta1705@gmail.com)

Целта на изследването е да се определи най-конкурентоспособната от фирмите, вследствие на което да се направят изводи и препоръки, които да послужат като основание за подобряването на конкурентоспособността им.

За постигането на целта са поставени следните изследователски задачи:

- провеждане на анкетно проучване сред трите фирми относно техните мнения и наблюдения за състоянието на бизнес средата, в която оперират
- анализ на факторите, оказващи влияние върху фирмите и тяхната моментна конкурентоспособност
- формулиране на оценка на конкурентоспособността на фирмите, изводи и препоръки

В изследването е използвана методология за анализ и оценка на конкурентоспособността на фирмите, която е съобразена с спецификацията и особеностите на млечната индустрия.

#### Оценка на конкурентоспособността на фирмите

Конкурентоспособността на фирмите е ключов елемент за техния устойчив успех и дългосрочно развитие в днешната динамична бизнес среда. В условията на глобализация и бързи технологични промени, фирмите трябва да бъдат непрекъснато наясно с тенденциите на пазара и изискванията на клиентите, за да се адаптират и да останат конкурентни. Оценката на конкурентоспособността измерва способността на една фирма да се конкурира успешно на пазара. Тя включва анализ на вътрешните и външните фактори, които влияят върху конкурентоспособността, както и оценка на стратегиите и ресурсите на организацията. Чрез оценката на конкурентоспособността, фирмите могат да идентифицират своите силни и слаби страни, както и възможностите и заплахите пред тях. Това позволява на мениджмънта да вземе информирани решения за бъдещите действия, с цел подобряване на конкурентоспособността и увеличаване на пазарния дял.

Факторите, които оказват влияние върху конкурентоспособността на индустриалната фирма са резултат от процеси и събития. Те се състоят както от вътрешни, така и от външни за фирмата аспекти, които действат едновременно и са взаимосвързани. Факторите, влияещи върху конкурентоспособността служат като основание за нейната оценка. Те формират действията и поведението на индустриалните фирми. Примери за такива фактори

са иновации и научни изследвания, ефективност на производството, маркетинг и продажби, ценови стратегии, управление на човешките ресурси и много други. Посредством оптимизацията на факторите, влияещи върху конкурентоспособността, индустриалните фирми биха могли да повишат своите оценки на конкурентоспособност.

Факторите са характеристики и условия, които влияят продължително време върху равнището на конкурентоспособност на индустриалната фирма. Те биват определени и като причини, условия и движеща сила.<sup>493</sup> Факторите на конкурентоспособност разкриват основните характеристики на пазара на дадена фирма. Тези характеристики могат да са свързани с тип и капацитет на пазара, наличие и възможности на конкуренти, обезпеченост и състав и структура на човешките ресурси. Към факторите на конкурентоспособност се отнасят и политическите партии, коалиции, движения и други, които оказват влияние върху социално-политическата обстановка в страната.

Върху конкурентоспособността на фирмата оказват влияние и други фактори, каквито са постигнатите от нея резултати. „В конкурентоспособността (респ. фирмената конкурентоспособност) рефлексират: резултатите от провежданата икономическа политика в страната(1); резултатите от индустриалната политика (2); резултатите от осъществяваните стратегии на индустриалните фирми и преди всичко способността на фирмите да постигат висока продуктивност, основана на иновативен подход към човешките ресурси, капитала, физическите активи (3).“<sup>494</sup>

Избраната методология за оценка и анализ на фирмите „Фаворит Милк“ ЕООД, „Петя 2006“ ЕООД и „Опицвет Милк“ АД е основана на методологията за оценка и анализ на индустриалните фирми на В. Милушева(2020, с.33), като избраната е приложена в съответствие с целите на настоящото изследване. Методологията е трикомпонентна, състояща се от анализ на външната среда, която бива оценена от страна на фирмите, анализ на вътрешната среда и анализ на факторите, оказващи влияние на фирмите и на моментната им конкурентоспособност. Така структурирана методологията позволява анализ в най-голяма степен на факторите, оказващи влияние върху фирмите и определяне на тяхното

---

<sup>493</sup> Милушева, В. (2020). Оценка на конкурентоспособността на индустриалната фирма, Пловдив, с. 33.

<sup>494</sup> Илиев, Й. (2004). ИНДУСТРИАЛНА ПОЛИТИКА НА КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТ И РАСТЕЖ, с.103, [https://www.unwe.bg/uploads/Yearbook/Yearbook\\_2004\\_No3\\_Y%20Iliev.pdf](https://www.unwe.bg/uploads/Yearbook/Yearbook_2004_No3_Y%20Iliev.pdf)

ниво на конкурентоспособност. Анализът на факторите на външната среда на фирмата дава информация за пазара, конкурентите, икономическите условия, политическите условия, технологичните тенденции и др. Той служи, за да се определят възможностите на растеж, както и предизвикателствата и заплахите за фирмата. Анализът на вътрешната среда служи, за да се определят ресурсите, уменията, организационната култура и процесите във фирмата. Чрез него се определят възможностите ѝ и предизвикателствата пред нея. Анализът на моментната конкурентоспособност на фирмата показва текущото ѝ състояние спрямо останалите фирми. Той показва доколко фирменото ръководство е избрало правилната стратегия за функциониране и развитие на фирмата.<sup>495</sup> (Милушева, 2012) Посредством използването на методология за определяне на крайните оценки на конкурентоспособността на фирмите, те могат да предприемат действия в посока определяне на стратегически цели, избор на стратегии за развитие и постигане на по-голям успех. Определянето на крайната оценка на конкурентоспособност на фирмите е средство за адаптирането им към промените в средата и повишаване на тяхната конкурентоспособност.<sup>496</sup> (Милушева, 2012) Необходимо е всеки един от разглежданите фактори да бъде преобразуван в бална оценка, за да се уеднаквят резултатите от анализа. След което да бъде определена крайната оценка на конкурентоспособността на всяка една от фирмите, както и причините за този резултат. Сравнението между крайните оценки на разглежданите фирми служи като основа за определяне на възможностите, които стоят пред тях за повишаване на тяхната конкурентоспособност.

Използваните данни за изготвянето на настоящото изследване са предоставени лично от трите фирми. Представителите на всяка една от тях показаха документацията относно продуктивния си асортимент и стандартите, които спазват, за да поддържат неговото качество. Мениджърите на „Фаворит Милк“ ЕООД, „Петя 2006“ ЕООД и „Опицвет Милк“ АД дадоха детайлна информация за структурата на фирмите, формата им на управление, цеховете, с които разполагат, служителите си и лабораториите, които използват. Съща така всяка фирма оцени факторите на външната среда и факторите на външната среда,

---

<sup>495</sup> Милушева, В. (2012). Методика за оценка и анализ на конкурентоспособността на индустриалната фирма. – Икономически и социални алтернативи, брой 4/2012, с. 104, <https://www.unwe.bg/uploads/Alternatives/statia07-br4-2012.pdf>

<sup>496</sup> Милушева, В. (2012). Методика за оценка и анализ на конкурентоспособността на индустриалната фирма. – Икономически и социални алтернативи, брой 4/2012, с. 105, <https://www.unwe.bg/uploads/Alternatives/statia07-br4-2012.pdf>

посредством анкетна карта. Финансовите данни са набавени посредством годишните финансови отчети на фирмите.

Резултатите от анализа на бизнес средата на фирмите показват, че най-високо е оценена средата от фирмата „Фаворит Милк“ ЕООД, последвана от фирмата „Петя 2006“ ЕООД и на най-ниско е оценена средата от фирмата „Опицвет Милк“ АД. По отношение на конкурентоспособността на продукцията, в изследването участваха потребители, употребявали и трите марки продукти от един и същ вид, какъвто е кашкавалът. Резултатите показват, че най-конкурентоспособни продукт е кашкавалът на фирмата „Петя 2006“, втори по конкурентоспособност е кашкавалът на „Фаворит Милк“ и на трето място е кашкавалът на фирмата „Опицвет Милк“. В следствие на задълбочен анализ за производителността на труда на фирмите, резултатите показват, че най-висока е конкурентоспособността на труда на фирмата „Петя 2006“, след което е тази на „Фаворит Милк“ и на трето място е фирмата „Опицвет Милк“. Растежът на предприятията е най-висок за фирмата „Петя 2006“, последвана от „Опицвет Милк“ и тази на „Фаворит Милк“. Технологичната конкурентоспособност на фирмата „Петя 2006“ е най-висока, като на второ място е технологичната конкурентоспособност на фирмата „Опицвет Милк“ и на последно място е тази на „Фаворит Милк“. Капацитетната конкурентоспособност на фирмата „Опицвет Милк“ е най-висока, на второ място е тази на „Петя 2006“ и на трето място е тази на „Фаворит Милк“. Разходната конкурентоспособност е последният фактор, определящ конкурентоспособността на фирмите, като резултатите показват, че най-високата разходна конкурентоспособност е на фирмата „Фаворит Милк“, последвана от фирмата „Петя 2006“ и на последно място е фирмата „Опицвет Милк“. В следващата таблица са показани разглежданите показатели и техните оценки за всяка една от фирмите.

**Табл.1 Сравнение на стойностите на факторите за всяка фирма**

| <b>Фирма/ Показател</b>                            | <b>„Фаворит Милк“<br/>ЕООД</b> | <b>„Петя 2006“<br/>ЕООД</b> | <b>„Опицвет Милк“<br/>АД</b> |
|----------------------------------------------------|--------------------------------|-----------------------------|------------------------------|
| <b>Бизнес среда(Со)</b>                            | 4,387                          | 4,376                       | 4,340                        |
| <b>Конкурентоспособност на<br/>продукцията(Кр)</b> | 2,083                          | 1,675                       | 1,19                         |
| <b>Производителност на труда(Pl)</b>               | 58321,43                       | 63 434,78                   | 51766,67                     |



|                                              |        |         |         |
|----------------------------------------------|--------|---------|---------|
| <b>Растеж на предприятията(Eg)</b>           | 7,965  | 50,306  | 12,874  |
| <b>Технологична конкурентоспособност(Tk)</b> | 45,8   | 127,8   | 116,787 |
| <b>Капацитетна конкурентоспособност (Kk)</b> | 318,63 | 325,335 | 328,777 |
| <b>Разходна конкурентоспособност(Rk)</b>     | 0,146  | 0,127   | 0,124   |

*Източник: Автора*

За да бъде изчислена крайната оценка на конкурентоспособността на сравняваните фирми е необходимо показателите да бъдат представени в бални оценки. В следващата таблица са представени стойностите на всеки от показатели на всяка една от сравняваните фирми.

**Табл. 2 Бални оценки на показателите на фирмите „Фаворит Милк“ ЕООД, „Петя 2006“ ЕООД и „Опицвет Милк“ АД**

| <b>Фирма/ Показател</b>                        | <b>„Фаворит Милк“ ЕООД</b> | <b>„Петя 2006“ ЕООД</b> | <b>„Опицвет Милк“ АД</b> |
|------------------------------------------------|----------------------------|-------------------------|--------------------------|
| <b>Бизнес среда(Со)</b>                        | 7                          | 5,596                   | 1                        |
| <b>Конкурентоспособност на продукцията(Кр)</b> | 7                          | 4,259                   | 1                        |
| <b>Производителност на труда(Pl)</b>           | 4,371                      | 7                       | 1                        |
| <b>Растеж на предприятията(Eg)</b>             | 1                          | 7                       | 1,70                     |
| <b>Технологична конкурентоспособност(Tk)</b>   | 1                          | 7                       | 6,194                    |
| <b>Капацитетна конкурентоспособност (Kk)</b>   | 1                          | 4,965                   | 7                        |
| <b>Разходна конкурентоспособност(Rk)</b>       | 7                          | 1,818                   | 1                        |

*Източник: Автора.*

Резултатите от балните оценки показват, че фирмата „Петя 2006“ ЕООД е единствената, която не притежава бална оценка единица. Три от показателите са оценени

максимално, останалите четири са с междинни оценки. Въпреки това фирмата би могла да подобри разходната си конкурентоспособност, капацитетната си конкурентоспособност и конкурентоспособността на продукцията си.

Фирмата „Фаворит Милк“ ЕООД притежава три най-високи оценки, три най-ниски и една средна. Тя би могла да уголеми растежа си, да инвестира повече в иновации, посредством което да повиши технологичната си конкурентоспособност. Също така е фирмата би могла да работи в посока подобряване на капацитетна конкурентоспособност и производителност на труда.

Фирмата „Опицвет Милк“ АД притежава една най-висока оценка, четири най-ниски и две средни оценки. Необходимо е тя да наблегне на оценката на външната среда и по-конкретно отношението си към правителството. Фирмата би могла да подобри конкурентоспособността на продукцията си, производителността на труда си и разходната си конкурентоспособност. Това ще доведе до увеличаване на растежа на предприятието.

В следващата таблица показва крайните оценки на конкурентоспособност за всяка една от фирмите. Те са изчислени като произведение от балните оценки на всички показатели на фирмите и коефициентите им на значимост. Резултатите показват, че най-конкурентоспособна е фирмата „Петя 2006“ ЕООД, на второ място по конкурентоспособност е фирмата „Фаворит Милк“ ЕООД и на последно място е фирмата „Опицвет Милк“ АД.

**Табл. 3 Крайни оценки на конкурентоспособността на фирмите „Фаворит Милк“ ЕООД, „Петя 2006“ ЕООД и „Опицвет Милк“ АД**

| Показател                               | Коефициент на значимост на показателя | „Фаворит Милк“ ЕООД | „Петя 2006“ ЕООД | „Опицвет Милк“ АД |
|-----------------------------------------|---------------------------------------|---------------------|------------------|-------------------|
| Бизнес среда(Со)                        | 0,10                                  | 0,7                 | 0,56             | 0,1               |
| Конкурентоспособност на продукцията(Кр) | 0,10                                  | 0,7                 | 0,43             | 0,1               |
| Производителност на труда(Pl)           | 0,20                                  | 0,87                | 1,4              | 0,2               |

|                                              |             |             |             |             |
|----------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>Растеж на предприятията(Eg)</b>           | <b>0,25</b> | 0,25        | 1,75        | 0,42        |
| <b>Технологична конкурентоспособност(Tk)</b> | <b>0,10</b> | 0,10        | 0,7         | 0,62        |
| <b>Капацитетна конкурентоспособност (Kk)</b> | <b>0,10</b> | 0,1         | 0,50        | 0,70        |
| <b>Разходна конкурентоспособност(Rk)</b>     | <b>0,15</b> | 1,05        | 0,27        | 0,15        |
| <b>Бизнес среда(So)</b>                      | <b>1</b>    | <b>3,77</b> | <b>5,60</b> | <b>2,29</b> |

*Източник: Автора.*

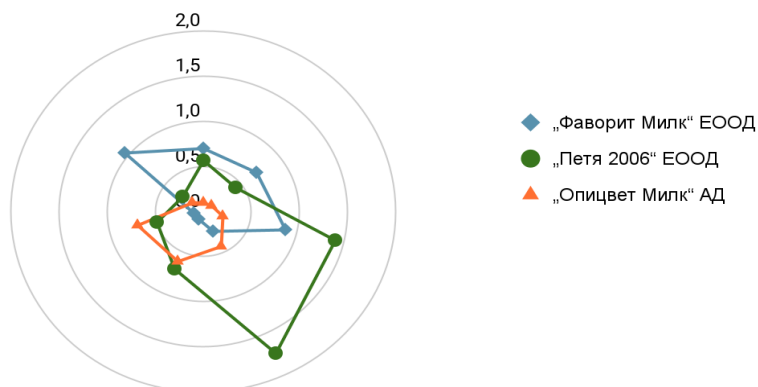
Крайната оценка на конкурентоспособност на фирмата „Петя 2006“ ЕООД е най-висока основно заради голямата производителност на труда ѝ, големия ѝ растеж и технологичната ѝ конкурентоспособност. Това са и показателите с най-голяма степен на значимост за конкурентоспособността на отрасъла, което неминуемо дава конкурентни предимства на фирмата.

Втора по конкурентоспособност е фирмата „Фаворит Милк“ ЕООД. Тя заема второ място заради оценката на външната среда, конкурентоспособността на продукцията си, производителността на труд и разходната си конкурентоспособност.

Най-ниска е конкурентоспособността на фирмата „Опицвет Милк“. Резултатите показват, че тя би могла да подобри значително оценката си на външната среда, конкурентоспособността на продукцията си, растежа си и разходната си конкурентоспособност.

Следващата диаграма обобщава резултатите от оценките на фирмите за всеки от показателите. От нея става ясно, че оценките на фирмата „Петя 2006“ ЕООД са най-високи и диапазона, в който се намират е най-широкообхватен, в сравнение с останалите фирми. На второ място е фирмата „Фаворит Милк“ ЕООД, чиито оценки са в диапазон от 0 до малко над 1. На последно място е фирмата „Опицвет Милк“ АД, чиито оценки са с най-малък обхват, те варират в диапазон от 0 до под 1.

**Диаграма на конкурентоспособността на фирмите „Фаворит Милк“ ЕООД, „Петя 2006“ ЕООД и „Опицвет Милк“ АД**



**Фиг. 1 Диаграма на оценките на конкурентоспособността на фирмите „Фаворит Милк“ ЕООД, „Петя 2006“ ЕООД и „Опицвет Милк“ АД**

*Източник: Автора*

- Резултатите от анализа показват, че фирмата „Петя 2006“ ЕООД би могла да подобри конкурентоспособността на продукцията си, разходната си конкурентоспособност и капацитетната си конкурентоспособност. Това може да бъде осъществено чрез изследване на пазара и конкурентите, инвестиции в усъвършенстване на продуктите, увеличаване на ефективността на производствените процеси, избор на подходяща ценова стратегия и получаване на обратна връзка от клиентите.
- Оценките на фирмата „Фаворит Милк“ ЕООД са значително по-ниски от тези на предходната фирма. Показателите на конкурентоспособност, върху които е необходимо фирмата да съсредоточи усилията си в най-голяма степен, са капацитетна конкурентоспособност, технологична конкурентоспособност и растеж на предприятието. Фирмата „Фаворит Милк“ би могла да увеличи оценките на тези показатели посредством инвестиции в технологии и оборудване, обучение на персонала, партньорства и сътрудничество с други фирми, анализ на конкурентите, разработване на нови стратегии и др.
- Най-ниски са оценките на фирмата „Опицвет Милк“ АД. Трите основни показателя за конкурентоспособност, които се нуждаят от най-голямо подобрене са

конкурентоспособност на продукцията, производителност на труда и разходна конкурентоспособност. Фирмата би могла да оптимизира процесите си по производството на продуктите, да подобри качеството на продуктите, да разгледа възможностите за намаляване на цените, да инвестира в нови и съвременни технологии, да намали броя на персонала си, да инвестира в обучения и квалификация, да разгледа възможностите за сътрудничество и партньорства, да участва в проекти, да провежда стажове и др.

### **Заключение**

За изработката на настоящето изследване бяха представени различни по своята същност и характер данни, изследвания и наблюдения относно дейността на фирмите и начина им на работа. Освен като оценка на конкурентоспособността на трите фирми, изследването служи като основа за избор на способите за подобряването на тяхната фирмена конкурентоспособност.

Осъществено методологическо изследване дава отговори на проблеми, свързани с ниската конкурентоспособност на някои от ключовите фирмени показатели, каквито са производителността на труда, растежа на предприятията и разходната конкурентоспособност на фирмите.

### **Библиография**

Белев, Д. (2010). Конкурентоспособност и ефективност на агенциите за недвижими имоти, София, с. 59.

(Belev, D. (2010). Konkurentosposobnost i efektivnost na agentsiite za nedvizhimi imoti, Sofia, s. 59.)

Ботла, Л. (2011). Конкурентоспособност на една компания: измерение на конкурентоспособността, с. 42, Налична на: [https://www.academia.edu/68952582/Competitiveness\\_of\\_a\\_Company\\_Dimensionality\\_of\\_Competitiveness](https://www.academia.edu/68952582/Competitiveness_of_a_Company_Dimensionality_of_Competitiveness).

(Botla, L. (2011). Konkurentosposobnost na edna kompania: izmerenie na konkurentosposobnostta, s. 42, Nalichna na:

<[https://www.academia.edu/68952582/Competitiveness\\_of\\_a\\_Company\\_Dimensionality\\_of\\_Competitiveness](https://www.academia.edu/68952582/Competitiveness_of_a_Company_Dimensionality_of_Competitiveness)>.)

Маврина, И., Мокроносов, А. (2017). Конкуренция и конкурентоспособность, Учебное пособие, Налична на:

<<https://www.google.bg/books/edition/%D0%9A%D0%BE%D0%BD%D0%BA%D1%83%D1%80%D0%B5%D0%BD%D1%86%D0%B8%D1%8F%D0%B8%D0%BA%D0%BE%D0%BD%D0%BA%D1%83%D1%80%D0%B5/YNw2DwAAQBAJ?hl=bg&gbpv=1>>.

(Botla, L. (2011). Konkurentosposobnost na edna kompania: izmerenie na konkurentosposobnostta, s. 42, Nalichna na: <[https://www.academia.edu/68952582/Competitiveness\\_of\\_a\\_Company\\_Dimensionality\\_of\\_Competitiveness](https://www.academia.edu/68952582/Competitiveness_of_a_Company_Dimensionality_of_Competitiveness)>.)

Милушева, В. (2012). Методика за оценка и анализ на конкурентоспособността на индустриалната фирма. – Икономически и социални алтернативи, брой 4/2012, Налична на: <<https://www.unwe.bg/uploads/Alternatives/statia07-br4-2012.pdf>>.

(Milusheva, V. (2012). Metodika za otsenka i analiz na konkurentosposobnostta na industrialnata firma. – Ikonomicheski i sotsialni alternativi, broj 4/2012, Nalichna na: <<https://www.unwe.bg/uploads/Alternatives/statia07-br4-2012.pdf>>.)

Милушева, В. (2020), Оценка на конкурентоспособността на индустриалната фирма, Пловдив, с. 33.

(Milusheva, V. (2020), Otsenka na konkurentosposobnostta na industrialnata firma, Plovdiv, s. 33.)

Илиев, Й. (2004). ИНДУСТРИАЛНА ПОЛИТИКА НА КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТ И РАСТЕЖ, с.103, Налична на: <[https://www.unwe.bg/uploads/Yearbook/Yearbook\\_2004\\_No3\\_Y%20Iliev.pdf](https://www.unwe.bg/uploads/Yearbook/Yearbook_2004_No3_Y%20Iliev.pdf)>.

(Iliev, Y. (2004). INDUSTRIALNA POLITIKA NA KONKURENTOSSPOSOBNOST I RASTEZH, s.103, Nalichna na: <[https://www.unwe.bg/uploads/Yearbook/Yearbook\\_2004\\_No3\\_Y%20Iliev.pdf](https://www.unwe.bg/uploads/Yearbook/Yearbook_2004_No3_Y%20Iliev.pdf)>.)

Щерев, Н. (2012). Количествена функционална оценка на конкурентоспособността на бизнес организациите, с. 51-66.

(Shterev, N. (2012). Kolichestvena funktsionalna otsenka na konkurentosposobnostta na biznes organizatsiite, s. 51-66.)

## ЛИКВИДЕН РИСК И УПРАВЛЕНИЕТО МУ В „АЛИАНЦ БАНК“

Мария Димитрова<sup>497</sup>

*Резюме: Ликвидният риск в банковата дейност се отнася до възможността банката да не може да покрие своите задължения или да реализира активи на подходяща цена в кратки срокове. Управлението на този риск е ключова част от стратегиите за управление на активи и пасиви (ALM) и се осъществява от специализирани комитети като КУАП и РиКо в "Алианц Банк България" АД. Банката прилага системи за ежедневно наблюдение и анализ на ликвидните си позиции и извършва редовни стрес тестове при различни сценарии, включително пазарни и специфични за институцията шокове. За осигуряване на ликвидност тя поддържа буфер от ликвидни активи, който включва депозити, разплащателни сметки, кредитни линии и активи с висок кредитен рейтинг. Институцията използва и ключови показатели като коефициент на ликвидно покритие (LCR) и коефициент на нетно стабилно финансиране (NSFR), които редовно надвишават минималните изисквания. По този начин "Алианц Банк България" демонстрира устойчивост и ефективност в управлението на ликвидния риск, като поддържа стабилна депозитна база и високи нива на доверие сред клиентите.*

*Ключови думи: ликвиден риск, ликвидност, активи, пасиви.*

JEL: G21.

---

<sup>497</sup> Мария Димитрова – Студент, Специалност „Финанси“, ОКС „Бакалавър“, УНСС, София, e-mail: [mdimitrova\\_21140232@unwe.bg](mailto:mdimitrova_21140232@unwe.bg)

# LIQUIDITY RISK AND ITS MANAGEMENT AT ALLIANZ BANK

Maria Dimitrova<sup>498</sup>

*Abstract: Liquidity risk in banking refers to the possibility that a bank will not be able to cover its obligations or realize assets at an appropriate price in a short period of time. The management of this risk is a key part of asset and liability management (ALM) strategies and is carried out by specialized committees in "Allianz Bank Bulgaria" AD. The Bank implements systems for daily monitoring and analysis of its liquidity positions and conducts regular stress tests under various scenarios, including market and institution-specific shocks. To ensure liquidity, it maintains a buffer of liquid assets, which includes deposits, current accounts, credit lines and assets with a high credit rating. The institution also uses key indicators such as the Liquidity Coverage Ratio (LCR) and the Net Stable Funding Ratio (NSFR), which regularly exceed the minimum requirements. In this way, Allianz Bank Bulgaria demonstrates resilience and efficiency in managing liquidity risk, while maintaining a stable deposit base and high levels of trust among customers.*

*Key words: liquidity risk, liquidity, assets, liabilities.*

*JEL: G21.*

## **1. Ликвиден риск – характеристики**

Ликвидният риск възниква във връзка с осигуряването на средства за дейностите на банката и управлението на нейните позиции. Той има две измерения – риск банката да не бъде в състояние да посрещне задълженията си, когато те станат дължими, и риск от невъзможност да реализира свои активи при подходяща цена и в приемливи срокове. Освен това той се

---

<sup>498</sup> Maria Dimitrova – Student, Specialty „Finance“, Bachelor`s Degree, UNWE, Sofia, e-mail: [mdimitrova\\_21140232@unwe.bg](mailto:mdimitrova_21140232@unwe.bg)



води един от двата основни рискове, свързани с управлението на активи и пасиви (ALM риск).

## **2. Управление на риска**

### *2.1. Общи положения*

Управителният съвет( УС) на банката носи отговорност за изготвянето и прилагането на общите положения за управление на риска. Той излъчва КУАП (Комитет за управление на активите и пасивите) и Рисков комитет (РиКо), които са отговорни за изготвянето и наблюдението на политиките за управление на риска на банката в техните специфични области.

Политиките за управление на риска на банката са създадени, за да се определят и анализират рисковете, пред които тя се изправя, да дадат подходящи лимити на риска, както и да съблюдават спазването на тези лимити. Политиките и системите за управление на риска се преглеждат периодично, за да отразят промените в пазарните условия, продуктите и предлаганите услуги.

Управление „Специализирана служба за вътрешен контрол” следи дали прилаганите политики за управление на риска са в съответствие с политиките за управление на риска на банката, както и до колко общите положения за управление на риска отговарят на риска, пред който банката се изправя.

### *2.2. Управление на ликвидния риск*

Управлението на ликвидността се извършва в рамките на Алианц Банк България АД.

Подходът ѝ е да осигури, в колкото се може по-голяма степен, възможността, че винаги ще е достатъчно ликвидна, за да посрещне задълженията си при поискване, както при нормални, така и при извънредни обстоятелства, без да понася извънредни загуби или да засяга репутацията на банката.

Банката на индивидуална и на консолидирана основа извършва ежедневно наблюдение, оценка и анализ на ликвидната позиция, ликвидните ресурси и ликвидните ѝ нужди, както и регулярно изготвя стрес тестове и сценарийни анализи на ликвидността. Всички политики и процедури за ликвидността са обект на преглед и одобрение от страна на КУАП. Обобщен доклад, включващ анализи, планове, отчети и предприетите действия, се разглежда и приема

периодично (ежемесечно) от КУАП като се извършват стрес тестове, включващи идиосинкратичен, пазарен и комбиниран шок.

Идиосинкратичният шок се базира на допускане за неподновяване на необезпеченото институционално финансиране на банката, както и някакво изтичане на депозити на дребно. Сценарият за шок на целия пазар предполага намаляване на ликвидната стойност на някои активи, както и влошаване на условията на пазара за финансиране.

Банката се стреми да поддържа баланс между срочност на привлечения ресурс и гъвкавост при използването на средства с различна матуритетна структура. Тя извършва текущи оценки на ликвидния риск посредством идентифициране и следене промените по отношение на необходимостта от средства за постигането на целите, залегнали в цялостната стратегия на “Алианц Банк България” АД. В допълнение, банката притежава и поддържа портфейл от ликвидни активи като част от системата ѝ за управление на ликвидния риск. Ликвидния буфер (а именно ликвидните активи) за банката се определя на база Регламент на ЕС 2015/61 - за допълнение на Регламент (ЕС) № 575/2013 на Европейския парламент и на Съвета по отношение на изискването за ликвидно покритие за кредитните институции. Съгласно изискванията на регламента за ликвидни активи се считат: активи от ниво 1 - монети и банкноти, вземания на централната банка, вземания на централно и местно правителство, многостранни банки за развитие, на които е присъдено 0% рисково тегло. За целите на коефициента на ликвидно покритие (LCR), банката изчислява размера на ликвидните си активи по пазарна стойност, намалена с блокираните ценни книжа - свободни от тежести ликвидни активи (ликвидни ценни книжа, монети и банкноти, резерви на централната банка и други инструменти на паричния пазар, наречени ликвиден ресурс).

Ликвидният буфер, съставен от банката, се състои от депозити и разплащателни сметки, кредитни линии, други привлечени средства, регламентирани нормативно, както и акционерен капитал. Привличат се средства от различни типове клиенти като преобладаващата част са от граждани и домакинства, както и от малки и средни предприятия. Освен това има и депозити на небанкови финансови институции и кредитни линии от банки за развитие. Незначителна част от средствата се привличат от междубанков паричен пазар. По този начин се увеличава възможността за гъвкавост при финансиране на дейностите на “Алианц Банк България” АД, намалява се зависимостта от един източник на средства и понижава стойността на привлечения ресурс.

За целите на мониторинг и управление на ликвидния риск банката изчислява на индивидуална и консолидирана основа различни показатели като коефициент на вторична ликвидност (препоръчителен от БНБ, съгласно Наредба №11), коефициент на ликвидно покритие (LCR), коефициент на нетно стабилно финансиране (NSFR), период на оцеляване, стрес тест за несъответствия в структурата на финансиране, приложен кумулативно за всички падежни интервали, коефициент за концентрация във връзка с финансиране, което не е обхванато от схема за гарантиране на влоговете.

Определените ликвидни показатели са интегрирани с рисковата стратегия и рисковия апетит. За всеки от показателите са дефинирани нива за ранно предупреждение и задействане на процедура за ескалация. Избраните показатели за ликвидност отразяват текущото състояние и способността на банката да намалява и предотвратява потенциалния отрицателен ефект от влошаващите се пазарни условия върху ликвидността, както и идентифициране на промени в наблюдавани макроикономически фактори, които създават предпоставки за промяна на бизнес модела или налагат предприемане на действия, които не са характерни за обичайното развитие. Най-общо това са отклонения от заложен праг за управление на ликвидна позиция, индикации за необичайно поведение на депозанти и проблеми от системен характер.

Определените лимити за ранно предупреждение и активиране на процес за ескалация относно отношението на ликвидно покритие (LCR) са съответно под 150% и под 120%, като по отношение на нетното стабилно финансиране (NSF) са съответно под 130% и под 110%. За целите на изчисление на периода на оцеляване, банката проектира нетните изходящи потоци и акумулиран капацитет за генериране на ликвидност в различни времеви интервали, като прилага стрес тест сценарии за процентни намаления на входящите потоци и капацитета за генериране на ликвидност. Предупредителната зона за периода на оцеляване е определена на 3 месеца въз основа на текущите и исторически наблюдавани резултати от стрес тестовете.

Във връзка с управление на ликвидния риск банката има изградени три линии на защита със съответните отговорности:

Първа линия на защита - от страна на бизнес звената: Управление "Ликвидност и пазари".

Бизнесът, действащ като първа линия на защита, е отговорен за управлението на ликвидния риск в рамките на дефинираните правила и условия.

Втора линия на защита - Направление „Риск“. Риск функцията е независима функция, която се оглавява от Главния Риск директор (CRO). Ролята на риска включва независим мониторинг на ликвидния риск, измерване на ликвидния риск, разработване и валидиране на модели за стрес тестове, наблюдение на ключови ликвидни индикатори, оспорване на бизнес решенията и осигуряване на подходящ процес за управление на ликвидния риск. Оперативните задачи на риск функцията са възложени на Отдел "Пазарен, ликвиден и оперативен риск".

Трета линия на защита - Вътрешен одит. Вътрешният одит е третата линия на защита, отговорна за одита на ефикасността и ефективността на процесите за управление на ликвидността и нейното съответствие с рамката за управление на риска. Управителните съвети на всички дружества носят крайната отговорност за наблюдението на рамката за управление на ликвидния риск и рамката за рисковия апетит на индивидуална и консолидирана основа, с цел обхващане на рисковете по подходящ начин.

### **3. Заключение**

Банката има изградени системи и процеси за анализ и мониторинг на ликвидните рискове, които гарантират изграждането на стабилна депозитна база, както и на високи нива на ликвидни буфери от търгуеми и "нетъргуеми" финансови инструменти с високо ниво на ликвидност. При изграждането на ликвидния буфер тя се стреми да поддържа портфейл от книжа с приемлив рисков профил (инвестиционен кредитен рейтинг, сходен или по-висок от този на Република България), диверсифицирани по отношение на географско разпределение, секторна принадлежност, матуритет и опционалности, така че да се гарантира способност за изпълняване на задълженията, когато те станат изискуеми.

Поетият от Алианц Банк България АД ликвиден риск е нисък. Исторически коефициентите на ликвидно покритие (LCR) и на стабилно финансиране (NSF) са над регулаторния минимум<sup>499</sup> от 100% и към края на 2023г. са съответно 575.39% и 189.44%. Безупречната репутация и доверието на клиентите в банката осигуряват постоянен приток на привлечени средства, който гарантира достатъчна степен на автономност на институцията по отношение на активните ѝ операции.

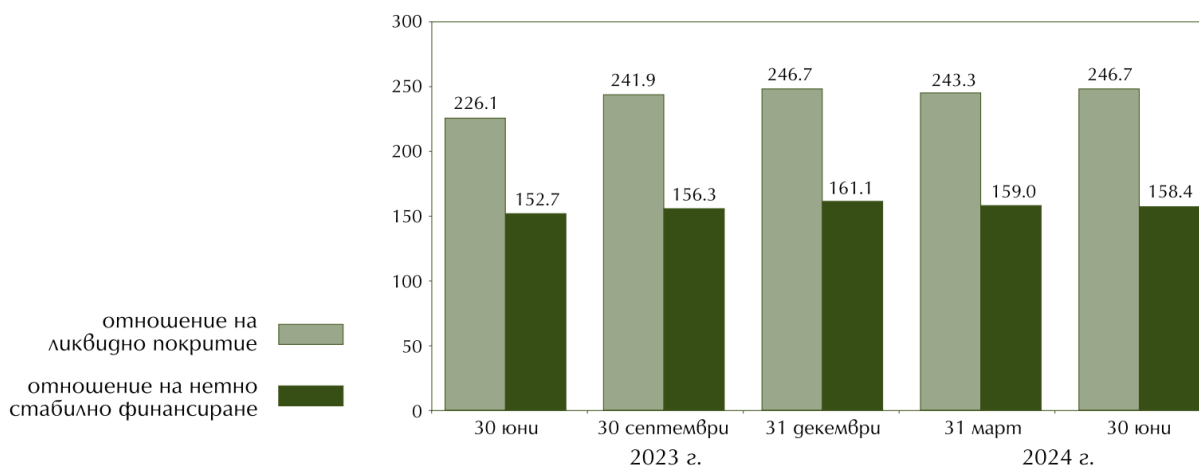
---

<sup>499</sup> Този минимум от 100% е наложен от ЕС; Делегиран регламент (ЕС) 2015/61 за допълнение на Регламент (ЕС) №575/2013 по отношение на изискването за ликвидно покритие за кредитни институции.

**Таблица 1. Размер на ключови параметри**

|                                     | 31.12.2023 | 31.12.2022 | 31.12.2021 |
|-------------------------------------|------------|------------|------------|
|                                     | хил.лв / % | хил.лв / % | хил.лв / % |
| Ликвиден буфер                      | 1 219 216  | 1 489 710  | 1 619 611  |
| Нетни изходящи ликвидни позиции     | 210 245    | 579 679    | 529 837    |
| Отношение на ликвидно покритие (%)  | 579.90%    | 256.99%    | 305.68%    |
| Налично стабилно финансиране        | 3 204 358  | 2 869 877  | 2 668 868  |
| Изисквано стабилно финансиране      | 1 690 771  | 1 485 173  | 1 249 065  |
| Отн. на н. стабилно финансиране (%) | 190.00%    | 193.24%    | 213.67%    |

Източник: allianz.bg, Документи Банкиране, Годишен финансов отчет, 2023, 2021.



**Фигура 1. Избрани показатели за ликвидност**

Източник: БНБ

|   |                                                                          | а         | б   | в   | г   | д         |
|---|--------------------------------------------------------------------------|-----------|-----|-----|-----|-----------|
|   |                                                                          | Т         | Т-1 | Т-2 | Т-3 | Т-4       |
|   | <b>Коефициент на ликвидно покритие</b>                                   |           |     |     |     |           |
| 1 | Общо висококачествени ликвидни активи (ВКЛА) (среднопретеглена стойност) | 1 219 216 |     |     |     | 1 489 711 |
| 2 | Общо нетни изходящи парични потоци (коригирана стойност)                 | 211 894   |     |     |     | 577 789   |
| 3 | Отношение на ликвидно покритие (%)                                       | 575.39%   |     |     |     | 257.83%   |

### **Фигура 2. Коефициент на ликвидно покритие (LCR)**

Източник: allianz.bg, Документи Банкиране, Годишно оповестяване, 2023.

|   |                                                        | а         | б   | в   | г   | д         |
|---|--------------------------------------------------------|-----------|-----|-----|-----|-----------|
|   |                                                        | Т         | Т-1 | Т-2 | Т-3 | Т-4       |
|   | <b>Коефициент на стабилност на нетното финансиране</b> |           |     |     |     |           |
| 1 | Общо налично стабилно финансиране                      | 3 215 197 |     |     |     | 2 893 066 |
| 2 | Общо изисквано стабилно финансиране                    | 1 697 190 |     |     |     | 1 526 734 |
| 3 | ОНСФ (%)                                               | 189.44%   |     |     |     | 189.49%   |

### **Фигура 3. Коефициент на стабилно финансиране (NSF)**

Източник: allianz.bg, Документи Банкиране, Годишно оповестяване, 2023.

**Формула за изчисляване на Отношение на ликвидно покритие (LCR):**

$$LCR = \frac{\text{Високоликвидни активи}}{\text{Очаквано изтичане на парични средства за 30 дни}} \times 100\% \quad (1)$$

където:

- 1) Високоликвидни активи (HQLA, от *High-Quality Liquid Assets*) – това са активи, които могат бързо и лесно да бъдат продадени на пазара без значителна загуба на стойност. Те обикновено включват държавни облигации, резерви в централната банка и някои корпоративни облигации с висока оценка.
- 2) Очаквано изтичане на парични средства – това са предвидимите изходящи парични потоци на банката през следващите 30 дни. Включват изтегляния на депозити, плащания на дългове и други задължения, които трябва да бъдат изпълнени в този срок.

### **Използвана литература**

- Алианц България Холдинг (2023). АЛИАНЦ БЪЛГАРИЯ ХОЛДИНГ АД. ГОДИШНО ОПОВЕСТЯВАНЕ 2023 ГОДИНА НА КОНСОЛИДИРАНА ОСНОВА. [online] Available at: <[https://www.allianz.bg/content/dam/onemarketing/cee/azbg/bank/financial-reports/2023/c562\\_ABH\\_Disclosure\\_Dec2023.pdf](https://www.allianz.bg/content/dam/onemarketing/cee/azbg/bank/financial-reports/2023/c562_ABH_Disclosure_Dec2023.pdf)>. [Accessed 28 October 2024].
- (Aliants Bulgaria Holding (2023). ALIANTs BULGARIA HOLDING AD. GODISHNO OPOVESTYAVANE 2023 GODINA NA KONSOLIDIRANA OSNOVA. [online] Available at: <[https://www.allianz.bg/content/dam/onemarketing/cee/azbg/bank/financial-reports/2023/c562\\_ABH\\_Disclosure\\_Dec2023.pdf](https://www.allianz.bg/content/dam/onemarketing/cee/azbg/bank/financial-reports/2023/c562_ABH_Disclosure_Dec2023.pdf)>. [Accessed 28 October 2024].)

Алианц Банк България (2023). АЛИАНЦ БАНК БЪЛГАРИЯ“ АД. ГОДИШЕН ДОКЛАД ЗА ДЕЙНОСТТА НЕФИНАНСОВА ДЕКЛАРАЦИЯ ДЕКЛАРАЦИЯ ЗА КОРПОРАТИВНО УПРАВЛЕНИЕ ДОКЛАД НА НЕЗАВИСИМИТЕ ОДИТОРИ ГОДИШЕН ФИНАНСОВ ОТЧЕТ за годината, завършваща на 31 декември 2023 г., [online] Available at:

<[https://www.allianz.bg/content/dam/onemarketing/cee/azbg/bank/financial-reports/2023/%D0%93%D0%BE%D0%B4%D0%B8%D1%88%D0%B5%D0%BD\\_%D1%84%D0%B8%D0%BD%D0%B0%D0%BD%D1%81%D0%BE%D0%B2\\_%D0%BE%D1%82%D1%87%D0%B5%D1%82\\_2023%D0%B3..pdf](https://www.allianz.bg/content/dam/onemarketing/cee/azbg/bank/financial-reports/2023/%D0%93%D0%BE%D0%B4%D0%B8%D1%88%D0%B5%D0%BD_%D1%84%D0%B8%D0%BD%D0%B0%D0%BD%D1%81%D0%BE%D0%B2_%D0%BE%D1%82%D1%87%D0%B5%D1%82_2023%D0%B3..pdf)>. [Accessed 28 October 2024].

(Aliants Bank Bulgaria (2023). ALIANTs BANK BULGARIA“ AD. GODISHEN DOKLAD ZA DEYNOSTTA NEFINANSOVA DEKLARATsIA DEKLARATsIA ZA KORPORATIVNO UPRAVLENIE DOKLAD NA NEZAVISIMITE ODITORI GODISHEN FINANSOV OTChET za godinata, zavarshvashta na 31 dekemvri 2023 g., [online] Available at:

<[https://www.allianz.bg/content/dam/onemarketing/cee/azbg/bank/financial-reports/2023/%D0%93%D0%BE%D0%B4%D0%B8%D1%88%D0%B5%D0%BD\\_%D1%84%D0%B8%D0%BD%D0%B0%D0%BD%D1%81%D0%BE%D0%B2\\_%D0%BE%D1%82%D1%87%D0%B5%D1%82\\_2023%D0%B3..pdf](https://www.allianz.bg/content/dam/onemarketing/cee/azbg/bank/financial-reports/2023/%D0%93%D0%BE%D0%B4%D0%B8%D1%88%D0%B5%D0%BD_%D1%84%D0%B8%D0%BD%D0%B0%D0%BD%D1%81%D0%BE%D0%B2_%D0%BE%D1%82%D1%87%D0%B5%D1%82_2023%D0%B3..pdf)>. [Accessed 28 October 2024].)

Алианц Банк България (2021). „АЛИАНЦ БАНК БЪЛГАРИЯ“ АД ГОДИШЕН ДОКЛАД ЗА ДЕЙНОСТТА ДЕКЛАРАЦИЯ ЗА КОРПОРАТИВНО УПРАВЛЕНИЕ ДОКЛАД НА НЕЗАВИСИМИТЕ ОДИТОРИ ГОДИШЕН ФИНАНСОВ ОТЧЕТ за годината, завършваща на 31 декември 2021 г., [online] Available at: <[https://www.allianz.bg/content/dam/onemarketing/cee/azbg/bank/documents/Allianz\\_Bank\\_2021.pdf](https://www.allianz.bg/content/dam/onemarketing/cee/azbg/bank/documents/Allianz_Bank_2021.pdf)>. [Accessed 28 October 2024].

(Aliants Bank Bulgaria (2021). „ALIANTs BANK BULGARIA“ AD GODISHEN DOKLAD ZA DEYNOSTTA DEKLARATsIA ZA KORPORATIVNO UPRAVLENIE DOKLAD NA NEZAVISIMITE ODITORI GODISHEN FINANSOV OTChET za godinata, zavarshvashta na 31 dekemvri 2021 g., [online] Available at: <[https://www.allianz.bg/content/dam/onemarketing/cee/azbg/bank/documents/Allianz\\_Bank\\_2021.pdf](https://www.allianz.bg/content/dam/onemarketing/cee/azbg/bank/documents/Allianz_Bank_2021.pdf)>. [Accessed 28 October 2024].)

БНБ (2024). Банките в България Април – Юни 2024. [online] Available at: <[https://www.bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb\\_publication/pub\\_b\\_in\\_b\\_2024\\_06\\_bg.pdf](https://www.bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb_publication/pub_b_in_b_2024_06_bg.pdf)>. [Accessed 28 October 2024].

(BNB (2024). Bankite v Bulgaria April – Yuni 2024. [online] Available at: <[https://www.bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb\\_publication/pub\\_b\\_in\\_b\\_2024\\_06\\_bg.pdf](https://www.bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb_publication/pub_b_in_b_2024_06_bg.pdf)>. [Accessed 28 October 2024].)



# **ВЪЗМОЖНОСТИ ЗА АЛТЕРНАТИВНО ПЕНСИОННО ОСИГУРЯВАНЕ СЕГА И ПРИ ВЛИЗАНЕТО НА БЪЛГАРИЯ В ЕВРОЗОНАТА**

**Мартина Рангелова<sup>500</sup>**

*Резюме: Въпросите, свързани с алтернативното пенсионно осигуряване са много слабо застъпени в нашата специализирана литература, и в този доклад ще бъдат засегнати различни възможности и доколко те са приложими при съществуващото пенсионно осигуряване в България. Основно внимание ще бъде обърнато на т. нар. „Обратни ипотечи“, като ще се разгледа механизмът им на действие и техните характеристики. Също така ще се дискутират предимствата на такъв тип алтернативно пенсионно осигуряване, рисковете при използване на обратна ипотека и примери за държави, които успешно са внедрили този инструмент.*

*Ключови думи: пенсионно осигуряване, обратна ипотека, взаимни фондове, застраховка „Живот“.*

*JEL: G23.*

## **OPPORTUNITIES FOR ALTERNATIVE PENSION INSURANCE NOW AND UPON BULGARIA'S ENTRY INTO THE EUROZONE**

**Martina Rangelova<sup>501</sup>**

*Abstract: Issues related to alternative pension insurance are very poorly covered in our specialized literature, and this report will address various options and the extent to which they are applicable to the existing pension insurance in Bulgaria.*

---

<sup>500</sup> Мартина Рангелова – Студент, специалност „Финанси“, ОКС „Бакалавър“, УНСС, София, e-mail: [mrangelova\\_22130342@unwe.bg](mailto:mrangelova_22130342@unwe.bg)

<sup>501</sup> Martina Rangelova – Student, Specialty “Finance”, Bachelor’s Degree, UNWE, Sofia, e-mail: [mrangelova\\_22130342@unwe.bg](mailto:mrangelova_22130342@unwe.bg)

*Main attention will be paid to the so-called "Reverse mortgages", examining their mechanism of action and their characteristics. The advantages of this type of alternative pension insurance, the risks of using a reverse mortgage and examples of countries that have successfully implemented this instrument will also be discussed.*

*Keywords: pension insurance, reverse mortgage, mutual funds, life insurance, eurozone.*

*JEL: G23*

## **1. Състояние на пенсионното осигуряване – предимства и недостатъци на настоящата система за пенсионно осигуряване в България**

Нашата пенсионна система като замисъл, структура и съдържание е съвременна и модерна. Тя наподобява нидерландската пенсионна система, считана за най-добрата в света.<sup>502</sup> Състои се от три стълба: първия на ДОО (държавното обществено осигуряване, институционално представяван от НОИ), вторият – на ДЗПО (допълнително задължително пенсионно осигуряване с двата фонда – УПФ (универсален пенсионен фонд и ППФ (професионален пенсионен фонд) и третият - на ДДПО (допълнителното доброволно пенсионно осигуряване – с двата фонда – единия с парични вноски, а другия с професионални пенсионни схеми). Вторият и третия стълб институционално се представляват от Пенсионно осигурителни дружества (ПОД). Първият стълб работи на разходопокривен принцип. Вторият и третият стълб работят на капиталопокривен принцип.

Съгласно приетите стандарти, при излизане на осигуреното лице в пенсия, нейният размер трябва да бъде около 70% -75% от последната заплата преди пенсиониране. Счита се, че този доход е достатъчен за пенсионираното лице да поддържа нормалния си стандарт на живот, такъв какъвто е бил приблизително и по време на активната трудова дейност. За да се постигне това се предвижда вторият и третият стълб да допълват доходите към

---

<sup>502</sup> Финландия е на второ място в класацията, следвана от Исландия, Израел и Сингапур. В дъното на класацията са Индия, Аржентина, Турция и Република Южна Африка.

пенсията от ДОО (държавната пенсия) съответно с 15-20% и 10-15%.

### **Каква е ситуацията понастоящем?**

Първият стълб през 2022 г. е замествал около 42% от последната заплата преди пенсиониране. Тенденцията е неговият относителен дял да намалява, като се предвижда през 2070 г. той да осигурява една 30% от финалната заплата преди пенсиониране.

В Закона за бюджета на държавното обществено осигуряване за 2024 г. разходите за пенсии са около 22 млрд.лв, (21 606 997,7) Тези разходи се финансират с осигурителни вноски в размер на около 13 млрд. лв. (12 730 545,8 ) и разликата от над 9 млрд. лв. е главно от бюджетна субсидия.

Натрупванията във втория и третия стълб сега са крайно недостатъчни за допълване на пенсията, чрез покриване на цитираните по-горе проценти. Показателно за това са данните на Комисията за финансов надзор за второто тримесечие на 2024 г. за броя на осигурените лица и размера на нетните активи в най-големия пенсионен фонд в ДЗПО – УПФ. Не по-различна е картината и в ДДПО във фонда с парични вноски. Следователно, изводът е, че ще трябва да се търсят и други възможности за да се достигне златното правило при пенсионното осигуряване – пенсионерите да получават около 70 – 75% от последната им заплата преди пенсиониране, за да имат нормален жизнен стандарт след приключване на трудовата им дейност.

По данни на Националния осигурителен институт за 2023 г. относителният дял на разходите за пенсии от БВП е 10,4%, като тук са включени и изплатените допълнителни суми към пенсиите. В сравнение с предходната година, стойността на показателя бележи увеличение с 1,1 процентни пункта. Средно за страните членки на Европейския съюз този показател е близо 13% от брутният вътрешен продукт (Евростат, 2021). В сравнение със средния размер на относителния дял на заделените и изразходвани средства за пенсии България изостава.

### **Изводи:**

Позитивен момент в нашата пенсионна система безспорно е нейната съвременна архитектура. Отрицателен момент е и си остава сравнително ниският процент на относителен дял на отделяните средства за пенсии в БВП. Може да се предположи, че този

процент ще се увеличава, въпреки противодействащите тенденции намиращи израз в тежката обстановка в света.

### *1.1. Възможни алтернативи на пенсионното осигуряване*

Още от самото начало на разсъжденията в посока на търсене на алтернативи на пенсионното осигуряване е уместно да се внесе едно уточнение. Не се отрича съществуването на настоящата система на пенсионно осигуряване, а се търсят допълнителни форми за осигуряване чрез които да се преодолеят в определена степен ниския размер на пенсиите от една страна, и да се направи пенсионното осигуряване по-атрактивно, от друга страна. Такива форми биха били:

#### ***А) Застраховки живот със спестовен характер и след това закупуване на анюитет.***

Този финансов продукт се продава както от застрахователи, така и от някои търговски банки. При него се внася ежегодно определена сума, например в продължение на 25 години и така се формира застрахователната сума. Ако по време на този период настъпи риска смърт, натрупаната премията се изплаща на посочените от застрахованото лице законни наследници или ползващи лица. При положение, че не настъпи този риск, застрахованото лице получава на падежа застрахователната сума и бонус в резултат от инвестираните средства. С така получената сума може да се закупи месечен анюитет и по този начин лицето да получава регулярни плащания за определен от него период.

Основните предимства на този начин за получаване на добавка към пенсията са:  
- възможността да се ползват данъчни облекчения, защита в една определена степен от инфлацията, въпреки че тази защита не е гарантирана, както и гаранцията, че ще се получат преведените премии на наследниците в случай на смърт в рамките на договорения срок.

Като недостатъци могат да се отбележат: липсата на задължение всички да сключват застраховка живот със спестовен характер, което изключва ползването на този инструмент като алтернативен елемент на пенсионната система, големия промеждутък от време през което се внасят сумите и на това основание недостатъчно високия размер на начислената доходност към застрахователната сума, както и при по-голяма инфлация застрахованите лица могат да получат застрахователната сума номинално, а реално биха изгубили в голяма степен покупателната ѝ сила.

**Б) Спестяване за старини в инвестиционни фондове, най-вече взаимни фондове, или закупуване на борсови индекси и след това закупуване на анюитет.**

Предимства - тези финансови инструменти са атрактивни от гледна точка на факта, че чрез тях обикновено се гарантира по-голяма доходност, отколкото например със застраховката живот със спестовен характер, на практика се и по-голяма сигурност в сравнение със застраховката живот със спестовен характер. Заслуга за това има възможно по-голямата диверсификация на активите при инвестиционните фондове и закупуването на борсови индекси.

Недостатъци - при двете опции за спестяване не се ползват данъчни облекчения, макар и в минимален размер, какъвто е характерен за застраховката живот със спестовен характер, не се гарантират средствата на инвеститорите. Ако фалира инвестиционния фонд, вложителите губят спестяванията си в него. Освен това, не всички лица могат да спестяват, а едно цивилизовано общество не би лишило гражданите от средства за хората излизащи извън полето на труда.

От споменатите до тук алтернативни форми за пенсионно осигуряване става ясно, че при тях няма гаранции за средствата на осигурените лица. Освен това, трябва да разполагаме със средства за да можем да направим тези инвестиции. За разлика от тях при първия стълб средствата се изплащат от постъпленията от вноски и от бюджета и от тази гледна точка са по-сигурни плащания. При втория и третия стълб ако ПОД фалира, средствата не се губят, а те се прехвърлят в друго съществуващо ПОД. Освен това, и при ДЗПО и при ДДПО се създават и управляват диверсифицирани инвестиционни портфейли и по подобие на взаимните фондове могат да се създават такива с ниско, средно и високо рисков инвестиционен профил.

**В) Спестяване за пенсии чрез индивидуални спестовни сметки – американската практика.**

Тази практика е най-силно развита в САЩ и затова ще се позовем на нея. Там съществуват традиционна индивидуална спестовна пенсионна сметка, пенсионна сметка от типа 401(к)<sup>503</sup> и Roth пенсионна сметка. Първите две пенсионни сметки се характеризират

---

<sup>503</sup> Кан Академия, [онлайн] Достъпен на: <<https://bg.khanacademy.org/economics-finance-domain/core-finance/investment-vehicles-tutorial/ira-401ks/v/401-k-s>>.

с това, че при тях се влагат средства с отсрочени данъци, т.е. средства освободени от данъчно облагане. Тази привилегия не важи за Roth пенсионната сметка. Начислената доходност от инвестиции не се облага с данък и при трите сметки. Когато лицето навърши 59 г. и 6 месеца, то може да изтегли тези средства и те ще бъдат обложени с подоходен данък. Ако се изтеглят преди 59 г. и половина, освен подоходен данък се заплаща и 10% комисионна (глоба) върху величината на изтеглената сума. Това не важи ако се изтегли сума до размер на главницата при Roth пенсионна сметка.

У нас практика на индивидуални спестовни сметки за пенсионно осигуряване няма, ето защо те биха били една такава алтернатива за допълнително пенсионното осигуряване. Подобна роля изпълнява ДДПО и въвеждането на такива индивидуални сметки в една определена степен биха го дублирали, защото ще се окаже, че съществени различия не биха се намерили.

### **Г) Обратна ипотeka.**

Обратната ипотeka<sup>504</sup> представлява заем, като за ипотeka служи жилището на кредитополучателя. Обикновено този заем се отпуска на хора наближаващи пенсионна и в пенсионна възраст и по него те не дължат месечни ипотечни вноски. Задълженията им по отношение на собствеността се свеждат до ежегодно заплащане на дължимия имуществен данък и на застраховката на жилището (имота). Дължимата лихва по ипотечните плащания обикновено се добавя към салдото на кредита ежемесечно. По този начин е възможно главницата и лихвата да надхвърлят стойността на ипотекираното жилище, ако собственикът му продължи да живее в него. В тези случаи кредитополучателят не е длъжен да внесе допълнително средства за превишението на заема над оценката на имота. По този начин собствениците на жилища получават бърз достъп до средства, които биха били алтернатива на пенсионните плащания и да отложат плащането на получения заем докато продадат жилището си, починат или решат да го напуснат (Consumer Financial Protection Bureau, 2012).

В практиката се срещат различни видове обратни ипотеки. Най-често срещаната в САЩ е спонсорирана от правителството ипотeka за преобразуване на собствен капитал (HECM). Това са почти всички обратни ипотеки предлагани от заемодателите върху жилища, чиято

---

<sup>504</sup> Investopedia. Reverse mortgage. [online] Available at: <[https://en.wikipedia.org/wiki/Reverse\\_mortgage](https://en.wikipedia.org/wiki/Reverse_mortgage)>.

стойност пада под съответния лимит на заема<sup>505</sup>. При положение, че жилището надвишава определеното ограничение, тогава ипотеката се нарича *собствена обратна ипотека*. Обратната ипотека съдържа и редица недостатъци. Най-често като такива се изтъкват следните:

- създава се конфликт на имуществена основа между наследодатели и наследници;
- трудно разбираема е за кредитополучателите и е съпроводена с много условия и условности;
- обратните ипотeki обикновено са скъпи, поради високите първоначални разходи;
- често лихвеният процент по обратната ипотека е по-висок от този на конвенционалната „форуърдна ипотека“ и др. Обратната ипотека има някои особености по отделни държави, които я предлагат.

В България собствените жилища са общо 4 304 231 бр., от които 2 943 890 бр. са в градовете и 1 360 341 са в селата. Броят на пенсионерите е 2 044 188 души (Национален осигурителен институт, с. 8). Делът на българите, които живеят в собствено жилище, закупено с ипотека или друг кредит, е само 2,3%, като е вторият най-нисък в ЕС след Румъния (Иванова, 2024), а е трета в ЕС по дял на собствениците на жилища закупени без кредит.

### **Извод:**

Не се отрича настоящата система на пенсионно осигуряване, а се търсят допълнителни възможности за получаване на адекватни пенсии и доходи след пенсиониране. Установи се, че такива съществуват, особено при използването на *обратната ипотека*. Търси се и повече ефективност, чрез засилване на конкуренцията в пенсионната индустрия.

### *1.2. Алтернативни форми на пенсионно осигуряване при влизането на България в еврозоната*

Промените с влизането на нашата страна в еврозоната по отношение на съществуващата пенсионна система и на възможните алтернативни форми на пенсионно осигуряване едва ли биха били толкова големи и кардинални, че да преобразят досегашната практика на пенсионно осигуряване из основи. Те ще намерят основно изражение в следните по-важни моменти:

---

<sup>505</sup> Fontinelle, A. (2024). Reverse Mortgage Guide: Types, Costs, and Requirements. Investopedia. [online] Available at: <<https://www.investopedia.com/mortgage/reverse-mortgage/#toc-who-is-a-reverse-mortgage-right-for>>.

А) Ще се създадат предпоставки за повишена ефективност. Тя ще се изрази в липсата на курсови разлики при обменния курс на лева спрямо еврото, при положение, че България премине в еврозоната без валутен борд (паричен съвет). По този начин фондовете за допълнително пенсионно осигуряване и следователно ще се реализира по-голяма ефективност;

Б) Ще се намалят разходите по издръжка на ПОД в резултат на засилващата се конкуренция в еврозоната и възможностите за по-лесно преминаване към други пенсионни фондове с по-ниска издръжка;

В) Ще се реализира по-голяма доходност от ПОД управляващи пенсионни фондове, главно в резултат на засилената конкуренция в еврозоната.

Г) Ще се прояви по-сериозен интерес към недвижимата собственост у нас от другите европейски държави, в т.ч. и за обратна ипотека, а това ще води до увеличение на цените на недвижимата собственост и в частност на пенсиите.

Д) Ще има по-голямо разнообразие от възможности за повишаване ефективността на пенсионното осигуряване, което ще води и до по-голям размер на пенсиите и другите доходи за хората от третата възраст.

### **Заключение**

С настоящия доклад се установи, че съществуват и други форми, които биха съдействали за повишаване на ефективността на пенсионната система у нас и то в посока на увеличаване на размера на пенсиите. Доказа се, че има място и за други, освен известните форми на пенсионно осигуряване. Именно чрез тях ще се увеличат възможностите за получаване на допълнителни доходи, в това число и от притежавания собствен капитал на онези, които по различни причини не могат да получат достатъчно висока пенсия или въобще да получат пенсия.

### **Цитирана литература:**

Закон за бюджета на държавното обществено осигуряване за 2024 г., Обн. ДВ. бр.106 от 22 декември 2023 г., доп. ДВ. бр.34 от 16 април 2024 г. [онлайн] Достъпен на: <<https://lex.bg/bg/laws/ldoc/2137238713>>. [прегледан на: 27.11.2024].



(Zakon za byudzheta na darzhavnото obshtestveno osiguryavane za 2024 g., Obn. DV. br.106 ot 22 dekmvri 2023 g., dop. DV. br.34 ot 16 april 2024 g. [onlayn] Dostapen na: <<https://lex.bg/bg/laws/ldoc/2137238713>>. [pregledan na: 27.11.2024].)

Иванова, М. (2021). България е трета в ЕС по дял на собствениците на жилища, придобити без кредит. Investor.bg, [онлайн] Достъпен на: <<https://www.investor.bg/a/453-po-sveta/328346-balgariya-e-treta-v-es-po-dyal-na-sobstvenitsite-na-zhilishta-pridobiti-bez-kredit>>. [прегледан на: 27.11.2024 г.].

(Ivanova, M. (2021). Bulgaria e tretа v ES po dyal na sobstvenitsite na zhlishta, pridobiti bez kredit. Investor.bg, [onlayn] Dostapen na: <<https://www.investor.bg/a/453-po-sveta/328346-balgariya-e-treta-v-es-po-dyal-na-sobstvenitsite-na-zhlishta-pridobiti-bez-kredit>>. [pregledan na: 27.11.2024 g.]

Кан Академия, [онлайн] Достъпен на: <<https://bg.khanacademy.org/economics-finance-domain/core-finance/investment-vehicles-tutorial/ira-401ks/v/401-k-s>>.

(Kan Akademia, [onlayn] Dostapen na: <<https://bg.khanacademy.org/economics-finance-domain/core-finance/investment-vehicles-tutorial/ira-401ks/v/401-k-s>>.)

Money.bg (2024). Коя е държавата с най-добра пенсионна система в света? [онлайн]. Money.bg, [онлайн] Достъпен на: <<https://money.bg/personal-finance/koya-e-darzhavata-s-nay-dobra-pensionna-sistema-v-sveta.html>>. [прегледан на: 27.11.2024 г.].

(Money.bg (2024). Koya e darzhavata s nay-dobra pensionna sistema v sveta? [onlayn]. Money.bg, [onlayn] Dostapen na: <<https://money.bg/personal-finance/koya-e-darzhavata-s-nay-dobra-pensionna-sistema-v-sveta.html>>. [pregledan na: 27.11.2024 g.]

КФН (2024). Резултати по дейността от допълнително пенсионно осигуряване за първото полугодие на 2024. [онлайн] Достъпен на: <<https://www.fsc.bg/osiguritelnadeynost/statistika/statistika-i-analizi/2024-2/>>. [прегледан на: 27.11.2024 г.].

(KFN (2024). Rezultati po deynostta ot dopalnitelno pensionno osiguryavane za parvoto polugodie na 2024. [onlayn] Dostapen na: <<https://www.fsc.bg/osiguritelnadeynost/statistika/statistika-i-analizi/2024-2/>>. [pregledan na: 27.11.2024 g.]

НОИ (2024). Статистически бюлетин „Пенсии“ към 30.06.2024 г. [онлайн] Достъпен на: <<https://nssi.bg/wp-content/uploads/STATB22024.pdf>>. [прегледан на: 27.11.2024 г.].

(NOI (2024). Statisticheski byuletin „Pensii“ kam 30.06.2024 g. [onlayn] Dostapen na: <<https://nssi.bg/wp-content/uploads/STATB22024.pdf>>. [pregledan na: 27.11.2024 g.]

Pariteni.bg (2024). Разходите за пенсии са над 10% от БВП. [онлайн] Достъпен на: <<https://www.pariteni.bg/novini/pensionirane/razhodite-za-pensii-sa-nad-10-ot-bvp-249936>>. [прегледан на: 27.11.2024 г.].

(Pariteni.bg (2024). Razhodite za pensii sa nad 10% ot BVP. [onlayn] Dostapen na: <<https://www.pariteni.bg/novini/pensionirane/razhodite-za-pensii-sa-nad-10-ot-bvp-249936>>. [pregledan na: 27.11.2024 g.]

Consumer Financial Protection Bureau (2012). Reverse Mortgages Report to Congress. [online] Available at: <<https://www.scribd.com/doc/147138216/Reverse-Mortgages-Report-to-Congress-CFPB-June-28-2012>>. [Viewed: 27 November 2024].

Investopedia. Reverse mortgage. [online] Available at: <[https://en.wikipedia.org/wiki/Reverse\\_mortgage](https://en.wikipedia.org/wiki/Reverse_mortgage)>.

Fontinelle, A. (2024). Reverse Mortgage Guide: Types, Costs, and Requirements. Investopedia. [online] Available at: <<https://www.investopedia.com/mortgage/reverse-mortgage/#toc-who-is-a-reverse-mortgage-right-for>>.

## ОСНОВНИ РИСКОВЕ, ПРЕД КОИТО Е ИЗПРАВЕНА ЮРОБАНК АД

Калоян Траев<sup>506</sup>

*Резюме: Настоящата разработка на тема „ОСНОВНИ РИСКОВЕ, ПРЕД КОИТО Е ИЗПРАВЕНА ЮРОБАНК АД“ представлява независим анализ, чиято основна цел е да очертае същността на ключовите рискове в „Юробанк АД“. С изследването се прави обстоен преглед и оценка на влиянието основно на кредитния риск, както и на пазарния риск в неговите основни направления - лихвен риск, валутен риск и ликвиден риск.*

*Представената чрез доклада обективна картина, касаеща ситуацията по отношение на рисковите събития, влияещи върху дейността на конкретното акционерно дружество, създава солидна основа за генериране и обосновка на идеи по отношение на необходимостта от ефективни стратегии за управление на рисковете, които да осигурят стабилност и устойчивост на банката в променящата се финансова среда.*

*Ключови думи: банка, риск, управление.*

JEL: G21.

## MAIN RISKS FACED BY EUROBANK AD

Kaloyan Traev<sup>507</sup>

*Abstract: The present study on the topic "MAIN RISKS FACED BY EUROBANK AD" is an independent analysis, the main purpose of which is to outline the essence of the key risks in "Eurobank AD". The study provides a comprehensive review and assessment of the impact mainly of credit risk, as well as market risk in its main areas - interest rate risk, currency risk and liquidity risk.*

---

<sup>506</sup> Калоян Траев – Студент в спец. "Финанси", ОКС "Бакалавър", УНСС, София, e-mail: [ktraev\\_21140284@unwe.bg](mailto:ktraev_21140284@unwe.bg), [traevkal@gmail.com](mailto:traevkal@gmail.com)

<sup>507</sup> Kaloyan Traev – Student in specialty "Finance", Bachelor's degree, UNWE, Sofia, e-mail: [ktraev\\_21140284@unwe.bg](mailto:ktraev_21140284@unwe.bg), [traevkal@gmail.com](mailto:traevkal@gmail.com)

*The objective picture presented in the report, concerning the situation with regard to risk events affecting the activities of the specific joint-stock company, creates a solid basis for generating and substantiating ideas regarding the need for effective risk management strategies that will ensure the stability and sustainability of the bank in the changing financial environment.*

*Keywords: bank, risk, management.*

*JEL: G21.*

## **1. Кредитен риск**

### **1.1. Същност и методи за управление**

Кредитният риск представлява невъзможността насрещната страна по финансовата сделка да бъде в състояние да покрие своите задължения в договорения срок. Това е най-значимият риск, на който е изложена банката, понеже неизпълнението на задължения от клиентите може да доведе до значителни загуби и да повлияе негативно върху финансовото състояние на институцията.

Кредитния процес в Юробанк България АД се основава на разделение на отговорностите между бизнес процеса и функциите по управление на кредитния риск, като с цел постигане на основните цели, свързани с този вид риск, Банката използва определени методи за неговото управление.

Първият е свързан с избягване на риска, при който в процеса на кредитиране, Банката не приема предложения за кредити, които не отговарят на установените стандарти за кредитен риск, базиращи се на разработени вътрешни модели за оценка на риска, както и се определят чувствителни бизнес сегменти чрез одобрението на специфични за целта лимити.

Друг метод за управление на кредитния риск е свързан с неговото намаляване, постигано от Банката чрез изискване за предоставяне на определени обезпечения, придържайки се към одобрените лимити, свързани с риска.

Основно обаче, дружеството се стреми да диверсифицира кредитния риск, като хеджира зависимостта си от специфични събития, намалявайки степента на поетия риск. При

вероятност диверсификацията на риска в портфейла на Банката да попадне под одобреното ниво, трябва да се вземат необходимите мерки за неговото възстановяване.

### *1.2. Оценка на кредитния риск*

При оценката на кредитния риск, банката взема под внимание определени количествени компоненти като анализ и мониторинг на платежното поведение на потребителите, вероятността от неизпълнение на договорните задължения от страна на контрагента и потенциалния процент на загуба в случай на неизпълнение и др.

Освен горепосочените количествени критерии, налице са и количествени такива, които също трябва да бъдат предвидени. Всяко усвояване трябва да бъде законосъобразно, като Банката избягва позицията на единствен кредитор. Също, конкретното предложение за финансиране трябва да касае реални финансови нужди по отношение на вида, размера и срока на кредита. В допустимата категория клиенти следва да попадат само тези кредитоспособни лица, чиято дейност се отнася към приемливи за групата Юробанк сектори. Избягват се кредитополучатели с проблемни отношения с Банката.

Що се отнася до ценните книжа, Юробанк използва рейтингови компании (Standard & Poor's, Moody's и Fitch), целейки адекватното управление на кредит риск експозициите. Инвестициите в различни ценни книжа, постигат диверсифицирането на кредитния риск, което от своя страна подобрява цялостното качество на портфейла и поддържа източниците на ликвидност за да могат успешно да се покрият възникналите текущи нужди.

### *1.3. Органи за управление на кредитния риск*

Компетентните действащи органи, свързани с управлението и контрола на кредитния риск, са:

- ✓ Риск комитет – Надзорният съвет на банката е делегирал на този орган функциите по одобряване на всички стратегически решения за управление на риска на ниво държава, свързани с рисковия апетит, разпределението на капитала, рисковата структура на баланса. Аналогично, членовете на Риск комитета се избират от Надзорния съвет и понастоящем той е съставен от четирима членове, като заседава поне веднъж на тримесечие при задължителното присъствие на поне трима от членовете.
- ✓ Кредитен комитет на страната и регионален кредитен комитет – Регионалният комитет изпълнява функциите за оценяване и одобряване на кредитни линии над 10

млн. евро и/или срок над 10 години на кредитополучатели с кредитен рейтинг, надвишаващ лимита на кредитния комитет за страната. Кредитния комитет на ниво държава отговаря за одобрението на кредитни експозиции в размер между 6 и 10 млн. евро и/или срок между 7 и 10 години.

- ✓ Комитет по кредити и продукти – Обвързан е с отговорността да одобрява нови кредитни продукти, както и да следи промените в текущите такива при банкирането на дребно и корпоративното банкиране.
- ✓ Комитет за управление на проблемни експозиции I, II, III и IV – Оценява и одобрява предложения, свързани с корпоративни кредитополучатели и просрочени кредитополучатели на дребно с различни експозиции и кредитен рейтинг спрямо една от четирите категории.
- ✓ Комитет по проблемните активи – Осъществява надзор върху управлението на проблемните активи, в т.ч. просрочени кредити и необслужвани експозиции. Целта на този орган е да създаде печеливша стратегия за управление на проблемни активи и чрез мониторинг успешно тя успешно да бъде приложена.

## **2. Пазарен риск – същност и управление**

Същността на пазарния риск се изразява в потенциални финансови загуби за дружеството, породени от неблагоприятното изменение на пазарни променливи като лихвени проценти, цени на капиталови инструменти и валутни курсове. Справедливата стойност на даден финансов инструмент може да варира вследствие на промяната в пазарните променливи и по този начин да повлияе върху финансовия резултат на Банката.

В Юробанк АД е изградена Политика за пазарен и контрагентски риск, която има за цел да осигури съответствие с регулаторните изисквания и чрез нея да бъде постигнат контрол на пазарните рискове, произтичащи от всички активи, пасиви и задбалансови позиции на Банката. Тази политика е одобрена и приета от Риск комитета на Юробанк АД и съответно бива следена от отдел „Пазарен риск“, отговорен за нейното обновяване и предложение за промени по нея.

Конкретната политика обуславя рамка за контрол и управление на пазарните рискове. Тази рамка има няколко основни функции, като главно има за цел да защити Банката от непредвидени пазарни загуби, идентифицирайки и оценявайки настоящите пазарни рискове,

пред които е изправена. От изключителна важност също е да бъдат поставени минимални стандарти за контрол на пазарните и контрагентските рискове, както и да се създаде структура, която да свързва бизнес стратегията и операциите от една страна и целите на контрола с наблюдението на риска от друга, т.е. процесите за управление на пазарния риск да бъдат синхронизирани и да е налице възможността за осъществяване на качествен контрол.

Водещи органи, ангажирани с управлението на Юробанк АД са Риск комитетът и отдел „Пазарен риск“. Отговорностите на Риск комитетът в тази насока включват:

- ✓ Да гарантира наличието на ясно разработена стратегия за пазарен риск и склонността към поемане на риск чрез необходимия набор от измерители, както и да дефинира подходящата гореспомената рамка за управление на пазарен и контрагентски риск
- ✓ Да одобри склонността, лимитите за поемане на пазарен риск и създадените политики, съответно да изпълнява мониторинг във връзка с тяхното прилагане
- ✓ Да извършва преглед и оценка на рисковия портфейл и ефективността на политиките, свързани с пазарния риск, базирайки се на редовните отчети, изготвени от отдел „Пазарен риск“.

Отдел „Пазарен риск“ отговаря за независимата оценка, отчитане, измерване и контрол на пазарния риск, като изпълнява:

- ✓ Докладване до висшето ръководство на местно и национално ниво
- ✓ Поддържане на политиките и процедурите, свързани с пазарния риск
- ✓ Разглеждане на новите банкови продукти във връзка с пазарните рискове
- ✓ Следене на търговските, инвестиционните и контрагентските лимити и съответно докладване пред висшите органи при наличие на превишения

Отдел „Пазарен риск“, част от управление Риск, е подчинен на Главния риск директор на Банката, който от своя страна рапортува към Главния риск директор на Групата. Отделът разполага с независим достъп до банковите информационни системи, базите данни и други външни източници на пазарна информация като Reuters и Bloomberg, като на тази база изготвя отчети за пазарния риск на дневна, седмична, месечна и тримесечна база и ги представя пред висшия мениджмънт на Банката и пред този на Групата. Ръководството на Банката оценява пазарния риск от държаните позиции и максималните очаквани загуби, като разглеждането му се осъществява най-малко веднъж месечно.

### 3. Основни видове пазарни рискове

#### 3.1. *Лихвен риск*

Лихвеният риск произтича от промяна в посоката на лихвените проценти/деривати, формата на кривата на доходност и спреда между различните лихвени проценти. Крие вероятност за движение в нетния лихвен марж, което може да доведе до евентуални загуби при неочаквани промени в пазарните лихвени проценти.

Основен вътрешен инструмент, използван за измерване, докладване и управление на този вид риск е „Отчетът за лихвените несъответствия“, изготвян на седмична база, базиран на указанията на Групата, който е обект на непрекъснато разглеждане и актуализиране. Основните показатели, изчислявани като част от отчета, са едногодишен и десетгодишен еквивалент, за които са налице определени лимити и чрез техните стойности цялата банкова експозиция към лихвени рискове се поддържа в приемливи граници. Тези граници биват следени ежеседмично и към края на 2023 г. те не са били нарушавани.

Поради сериозния риск, свързан с лихвените проценти и заплахата от неблагоприятни движения, Юробанк предлага следните средства за управление на лихвения риск:

- ✓ Лихвен суап – договореност между Банката и клиента, при което последният се съгласява да разменя анюитетни плащания срещу плаващо за определен период от време при определен номинал. Налице е и стъпаловиден лихвен суап като разновидност, единствената разлика при който е, че плащанията в този случай не са фиксирани, а са стъпаловидно нарастващи.
- ✓ Лихвена опция – предоставя се възможност от максимално фиксиране на обслужвания от клиента кредит, като се ограничава движението на лихвените проценти чрез потенциално покачване до определено ниво без да се елиминират печалби от намаление в лихвените проценти. За придобиването на продукта се дължи премия, която също може да се разсрочи във времето. Съществува и вид лихвена опция с възможност за възстановяване на платената премия.

#### 3.2. *Валутен риск*

Представлява заплахата от промяна на валутно обменните нива върху паричните потоци на дружеството, която оказва съответното въздействие върху цялостното финансово състояние. Валутните позиции на Банката се следят ежедневно, като основната част от



откритата валутна позиция на Банката е срещу евро. Юробанк предлага следните средства за хеджиране на валутния риск:

- ✓ Обикновен валутен форуърд - клиентът поема ангажимент да купи/продаде определена валута на бъдеща дата по предварително договорен обменен курс. Форуърдът може да бъде *гъвкав*, т.е. да предлага възможност за частични изпълнения на сделката в рамките на определен период. Съществува и *Форуърд плюс*, при който е налице възможност за възползване от благоприятни движения на валутния курс до предварително уговорено ниво.
- ✓ Валутна опция – предоставя фиксиран курс на клиента и му дава право да закупи/продаде определено количество от дадена валута на датата на изтичане на опция, като за придобиването на това право се заплаща премия.

### 3.3. *Ликвиден риск*

Ликвидният риск е рискът, при който Банката не може да изпълни плащания по финансовите си пасиви или да набере достатъчно средства, компенсиращи за изтеглени такива. Това следва да доведе до невъзможност на Банката да изпълни своите задължения за изплащане на депозити или други поети ангажименти.

Юробанк поддържа определени политики за ликвидността, като оформената рамка за управление на риска предполага наличието на достатъчно ликвидни активи и буфери, както и използването на вътрешни измерители за ликвиден риск, представени като съотношения (общо клиентски кредити нето от провизии към общо клиентски депозити, нетно финансиране получено от Групата към общо пасиви и средствата получени от десетте най-големи депозанти към общо пасиви).

Управителният съвет на Банката делегира на Комитета за управление на активите и пасивите отговорност да съветва УС относно стратегическото управление на активите и пасивите на Банката с оглед осигуряване на редовно и навременно посрещане на текущите и бъдещи задължения.

## 4. Заключение

Правилното управление на кредитния и пазарния риск както във всяка една организация, така и в Юробанк България АД е от изключителна важност за да се гарантира финансова стабилност. Кредитният риск, от една страна, е стратегически адресиран чрез разделение на

отговорностите, прилагане на вътрешни модели за оценка и строг контрол на лимитите. Пазарният риск заедно със своите основни направления, от друга страна, се управлява чрез правилно разработена политика и редовен мониторинг. Ключовите органи, ангажирани с управлението на рисковете, осигуряват необходимия контрол и наблюдение, с цел запазване адекватното ниво на ликвидността и защитата на активите на банката. Тази интегрирана и систематична стратегия не само че подпомага намаляването на потенциалните загуби, но също така допринася за поддържането на устойчивостта и благоприятното развитие на Банката.

### Използвана литература

- Пощенска банка (2024). Управление на пазарни рискове. Налично на: <https://www.postbank.bg/Finansovi-Pazari-i-Investitsii/Upravlenie-na-pazarni-riskove>.)
- (Poshtenska banka (2024). Upravlenie na pazarni riskove. Nalichno na: <https://www.postbank.bg/Finansovi-Pazari-i-Investitsii/Upravlenie-na-pazarni-riskove>.)
- Пощенска банка (2023). Оповестявания за 2023 г. на неконсолидирана основа. Налично на: <https://www.postbank.bg/-/media/2-BG.pdf?la=bgBG&hash=307E7A52ADCBF5ADEB1C9164DE3FB3C4>.)
- (Poshtenska banka (2023). Opovestyavania za 2023 g. na nekonsolidirana osnova. Nalichno na: <https://www.postbank.bg/-/media/2-BG.pdf?la=bgBG&hash=307E7A52ADCBF5ADEB1C9164DE3FB3C4>.)
- Пощенска банка (2023). Доклад за финансовото състояние и устойчивото развитие 2023. Налично на: [https://www.postbank.bg/-/media/Files\\_2023/PB\\_Annual\\_Report\\_2023\\_BG.pdf?la=bg-BG&hash=475E5666C6C484C8BD48A2EEF67639F7](https://www.postbank.bg/-/media/Files_2023/PB_Annual_Report_2023_BG.pdf?la=bg-BG&hash=475E5666C6C484C8BD48A2EEF67639F7).)
- (Poshtenska banka (2023). Doklad za finansovoto sastoyanie i ustoychivoto razvitie 2023. Nalichno на: [https://www.postbank.bg/-/media/Files\\_2023/PB\\_Annual\\_Report\\_2023\\_BG.pdf?la=bg-BG&hash=475E5666C6C484C8BD48A2EEF67639F7](https://www.postbank.bg/-/media/Files_2023/PB_Annual_Report_2023_BG.pdf?la=bg-BG&hash=475E5666C6C484C8BD48A2EEF67639F7).)
- Трифенова, С. (2015). Управление на риска в банката. София, Изд. „ТРАКИЯ-М“, ISBN 978-619-7003-10-9.

(Trifonova, S. (2015). Upravljenje na riska v bankata. Sofia, Izd. „TRAKIA-M“, ISBN 978-619-7003-10-9.)

# ПРОМЕНИ В ЗАКОНА ЗА СЧЕТОВОДСТВОТО И ЗАКОНА ЗА НЕЗАВИСИМИЯТ ФИНАНСОВ ОДИТ – 2024

Николай Йовчев<sup>508</sup>

*Резюме: Целта на настоящото изследване е да обхване европейските регулации и законовата рамка във връзка с транспонирането ѝ в националното счетоводно законодателство - Закона за счетоводството (ЗСч) и Закона за независимия финансов одит (ЗНФО). Последните промени в Закона за счетоводството (ЗСч.) станаха факт посредством обнародвания в изм. ДВ. бр.70 от 20 Август 2024г., изм. и доп. ДВ. бр.72 от 27 Август 2024г., изм. ДВ. бр.79 от 17 Септември 2024г. ЗИД на ЗСч, отразяващи необходимостта от промяна на съществуващата нормативна счетоводна уредба, наложено чрез приемането на европейските законодателни актове и удовлетворяване едновременно както общите, така и специфичните потребности на пазарните участници. Основната цел е да се унифицира европейското счетоводно законодателство с националното. Промяната отразява подобаващо и разбирането на отчетността и приложимата база към изискванията на организацията на счетоводната система, както и одитирането и публикуването на финансовите отчети, притежаващи информация за устойчивото отчитане и новите изисквания за управление на екологичното и социално въздействие на дейността на предприятията. С оглед намаляване на административната тежест и разходите за бизнеса и създаване на ясни правила и процедури по отношение на счетоводната отчетност на предприятията, са разгледани основните акценти, с които трябва да се съобразяват по отношение на счетоводното законодателство.*

*Ключови думи: Транспонира, Директива (ЕС), Устойчивост, Закон за счетоводство, Закон за независим финансов одит.*

JEL: M410.

---

<sup>508</sup> Николай Йовчев – Студент, магистърска програма „Финансов мениджмънт“, катедра „Финанси“, Финансово-счетоводен факултет, Университет за национално и световно стопанство (УНСС), София, e-mail: [nikolay.yovchev1992@gmail.com](mailto:nikolay.yovchev1992@gmail.com)

# CHANGES TO THE ACCOUNTING ACT AND THE INDEPENDENT FINANCIAL AUDIT ACT – 2024

Nikolay Yovchev<sup>510</sup>

*Abstract: The purpose of this study is to cover the European regulations and the legal framework in relation to its transposition into national accounting legislation - the Accounting Act (AA) and the Independent Financial Audit Act (IFAA). The recent changes to the Accounting Act (AA) came about through the promulgation of the Accounting Act as amended by the Accounting Act. Journal of Laws No. 70 of 20 August 2024, as amended. SG 72 of 27 August 2024, amend. SG 79 of 17 September 2024. Amendments to the Accounting Act, reflecting the need to change the existing regulatory accounting framework imposed by the adoption of European legislation and to meet both the general and specific needs of market participants. The main objective is to align European accounting legislation with national legislation. The change also appropriately reflects the understanding of reporting and the applicable basis to the requirements of the organisation of the accounting system, as well as the auditing and publication of financial statements having information on sustainability reporting and the new requirements for the management of the environmental and social impact of the activities of enterprises. With a view to reducing the administrative burden and costs for businesses and establishing clear rules and procedures regarding accounting by businesses, the main points to be taken into account in terms of accounting legislation are discussed.*

*Keywords: Transpose, Directive, Sustainability, Accounting Act, Independent Financial Audit Act.*

*JEL: M410.*

---

<sup>510</sup> Nikolay Yovchev – Student, Master's Program "Financial Management", Department of Finance, Faculty of Finance and Accounting, University of National and World Economy (UNWE), Sofia, e-mail: [nikolay.yovchev1992@gmail.com](mailto:nikolay.yovchev1992@gmail.com)

## **Въведение**

Целта на изследването е систематизирано представяне на последните промени в Закона за счетоводството и Закона за независимия финансов одит по отношение на отчитането на предприятията във връзка с устойчивостта. Представени са измененията и допълненията на Закона за счетоводството и Закона за независимия финансов одит, чрез които се въвежда задължение както за стандартизирано отчитане на информацията за устойчивостта, така и за регламентиране реда за верифициране на тази информация.

### **1. Промените в Закона за счетоводството и Закона за независимия финансов одит относно устойчивостта**

На 27.08.2024 г в Държавен вестник бр. 72 от 27.08.2024 г.,, бе обнародван Закон за изменение и допълнение (ЗИД) на Закона за счетоводството (ЗСч), продиктуван от задължението на Република България да въведе в националното ни счетоводно законодателство разпоредбите на две европейски директиви: *Директива (ЕС) 2022/2464 и Делегирана директива (ЕС) 2023/2775* по отношение на отчитането на предприятията във връзка с устойчивостта и за изменение на показателите за размер за микро-, малките, средните и големите предприятия и за групите предприятия.

С последните изменения в чл. 1 от Закона за счетоводството в обхвата на закона се включват рамката за отчитане на устойчивостта и задълженията на предприятията, свързани с изпълнението на ангажиментите за предоставяне на уверение относно устойчивостта. В тази връзка, чл. 16 от закона възлага на ръководителя на предприятието допълнителна отговорност за осигуряване изпълнението на ангажимента за предоставяне на уверение по въпросите на устойчивостта.

Законът за независимия финансов одит ще бъде преименуван на Закон за независимия финансов одит и изразяването на сигурност по устойчивостта. С предложените изменения се въвежда в българското законодателство Директива (ЕС) 2022/2464, чиято основна цел е да се засили информационната сигурност относно отчетите за устойчивост, изготвяни от големи предприятия, както и от малки и средни предприятия от обществен интерес, които не са класифицирани като микропредприятия и чиито ценни книжа се търгуват на регулиран пазар. Тези отчети ще подлежат на независима проверка за изразяване на ограничена или разумна степен на сигурност.

Съгласно приложимите разпоредби, задължение за изготвяне на отчет за устойчивостта като част от годишния доклад за дейността (или съответно консолидирания доклад за дейността) имат големите предприятия, както и малките и средните предприятия, които са определени като предприятия от обществен интерес съгласно § 1, т. 22, буква „а“ от Допълнителните разпоредби на Закона за счетоводството. Това изискване не се прилага за микропредприятията.

Въведените изменения в Закона за счетоводството, свързани с отчитането на нефинансова информация, целят да засилят социалната отговорност на предприятията в Европейския съюз. Тези промени са част от ангажиментите на Европейската комисия в рамките на инициативата „Европейски зелен пакт“ (Зеления пакт). В актуализираните разпоредби терминът „нефинансова информация“ е заменен с „информация за устойчивостта“.

Тази промяна е направена, тъй като понятието „нефинансова“ се възприема като неточно, поради нарастващата финансова значимост на тази информация. По тази причина множество организации, инициативи и експерти в областта на устойчивото отчитане предпочитат термина „информация за устойчивостта“. Новите изисквания са задължителни за всички големи предприятия, както и за дружествата, чиито ценни книжа са допуснати до търговия на регулиран пазар в Европейския съюз, с изключение на микропредприятията.

Съгласно новите разпоредби, изготвянето на отчет за устойчивостта е задължително за големите предприятия, за малките и средните предприятия, които са предприятия от обществен интерес (чл. 41), както и за предприятията майки на големи групи предприятия (чл. 51). Освен това, дъщерните предприятия и клоновете на предприятия, подчинени на законодателството на трети държави, са задължени да публикуват отчет за устойчивостта на предприятието от трета държава при изпълнението на определени условия. В съответствие с изискванията, информацията в отчета трябва да бъде разкрита в съответствие с Европейските стандарти за отчитане на устойчивостта. Задължението за изготвяне на доклад за дейността, съдържащ отчет за устойчивостта, влиза в сила за отчетната 2024 г. Отчетът за устойчивостта следва да се представя като отделен и ясно разграничим раздел от самия годишен доклад за дейността, който според ал. 3 на чл. 41 от ЗСч. се изготвя и публикува в единен електронен формат за отчитане.

Отчет за устойчивостта **не** се изготвя от: 1. микропредприятията; 2. фондовете за

допълнително пенсионно осигуряване, фондовете за извършване на плащания и осигурителните каси по смисъла на Кодекса за социално осигуряване; 3. Българската народна банка и пощенски оператори, извършващи пощенски парични преводи; 4. алтернативните инвестиционни фондове и колективните инвестиционни схеми по чл. 2, т. 12, б. „б“ и „е“ от Регламент (ЕС) 2019/2088 на Европейския парламент и на Съвета от 27 ноември 2019 г. относно оповестяването на информация във връзка с устойчивостта в сектора на финансовите услуги (ОВ, L 317/1 от 09.12.2019 г.), наричан по-нататък „Регламент (ЕС) 2019/2088“; 5. предприятия в производство по несъстоятелност или в ликвидация, както и предприятия, които не са осъществявали дейност през отчетния период и са декларирали това обстоятелство по реда на чл. 38, ал. 9.

С промените се установяват правила относно придобиването на правоспособност на регистрирани одитори по устойчивостта, както и техните права, задължения и отговорности. Въвеждат се изисквания за изпълнението на ангажименти за предоставяне на сигурност по въпросите на устойчивостта, както и правила за създаване и функциониране на система за гарантиране на качеството на професионалната дейност на регистрираните одитори по устойчивостта, включително процедури за разследвания, налагане на санкции и подаване на сигнали за нередности.

Правоспособност като регистриран одитор по устойчивостта ще се придобива след успешно полагане на писмени изпити в следните области: нормативни изисквания и стандарти, свързани с изготвянето на годишни индивидуални и консолидирани отчети за устойчивостта; анализ на въпросите по устойчивостта; процеси за наблюдение, анализ и контрол върху устойчивостта; и нормативни изисквания и стандарти за предоставяне на уверение относно устойчивостта, приети от Европейската комисия. Обученията ще се организират и провеждат от Института на дипломираните експерт-счетоводители.

Друга промяна, която се въведе е: одиторско дружество, което е извършвало задължителен финансов одит на финансов отчет на предприятие от обществен интерес, е длъжно да се оттегли след изпълнение на одиторски ангажименти за задължителен финансов одит за общ период от десет години. След оттеглянето си това одиторско дружество няма право да поема нови одиторски ангажименти към същото предприятие за срок от пет последователни години, считано от датата на оттеглянето.

Специално внимание може да се обърне и на новите аспекти на имуществената отговорност



на регистрираните одитори. Субекти на тази отговорност могат да бъдат както индивидуалните одитори, регистрирани като физически лица, така и одиторските дружества, които, в качеството си на търговски дружества, притежават статут на юридически лица.

Имуществената отговорност, свързана с нововъведената дейност по изпълнение на ангажименти за предоставяне на сигурност по въпросите на устойчивостта, също е предмет на правна регулация и се урежда чрез съответните нормативни актове.

В съответствие с направените изменения са въведени нови изисквания за провеждане на финансов одит. Съгласно разпоредбата на чл. 37, ал. 6, т. 2 от закона, регистрираните одитори, осъществяващи независим финансов одит на годишни и консолидирани финансови отчети, са задължени в одиторския доклад да изразяват становище относно това дали докладът за дейността, с изключение на отчета за устойчивостта, е изготвен в съответствие с приложимите законови изисквания. Те също така следва да заявяват дали в резултат на придобитото познание и разбиране на дейността на предприятието и неговата среда са установени случаи на съществено невярно представяне в доклада за дейността, като посочат естеството на установените несъответствия.

Одиторите не изразяват становище за отчета за устойчивостта, тъй като съгласно нововъведения чл. 37а, годишните и консолидираните доклади за дейността на предприятията, както и на предприятията майки, които са задължени да изготвят и публикуват отчет за устойчивостта, подлежат на задължителен ангажимент за изразяване на сигурност по устойчивостта. Това изискване е в съответствие с предписанията на Закона за независимия финансов одит. Одиторското становище, изразено върху отчета за устойчивостта, също подлежи на задължително публикуване, съгласно чл. 38, ал. 3 от закона.

## **2. Промените в Закона за счетоводството относно категоризацията на предприятията**

Промените в Закона за счетоводството, въведени в съответствие с изискванията за транспониране на разпоредбите на Делегирана директива (ЕС) 2023/2775 в националното законодателство, са свързани и с актуализация на **критериите за определяне на**

**катеґорііте підприємства і групіте підприємства.** С оглед на інфляціята, фінансовіте показателі, що стосуються до балансової вартості на активи і нетніе приходи от продажі, са збільшені с 25% згідно європейського законодавства, відображено в Делеґованій директиві (ЄС) 2023/2775. В цій ситуації, в чл. 19 на Законі за бухгалтерство, показателі за визначення на катеґорііте підприємства са змінені. Відповідні показателі са застосовують і за визначення на катеґорііте на малі, середні і великі групи підприємства. Підприємства і групіте підприємства визначають свою катеґорію за 2024 г. в відповідності з зміненими розпорядками на основі на фінансовіте си показателі до 31 грудня 2023 г. Зміни в катеґоріїте вступають в дію от 2024 г., що са вважає за перший звітний період після зміни.

- **За маліте групи підприємства:**

- балансова вартість на активи са змінює от 8 000 000 лв. на 10 000 000 лв.;
- нетніе приходи от продажі са змінюють от 16 000 000 лв. на 20 000 000 лв.
- середня численість на персоналі за звітний період - 50 осіб.

- **За середніте групи підприємства:**

- балансова вартість на активи са змінює от 38 000 000 лв. на 50 000 000 лв.;
- нетніе приходи от продажі са змінюють от 76 000 000 лв. на 100 000 000 лв.
- середня численість на персоналі за звітний період - 250 осіб.

- **За великіте групи підприємства:**

- балансова вартість на активи са змінює от 38 000 000 лв. на 50 000 000 лв.;
- нетніе приходи от продажі са змінюють от 76 000 000 лв. на 100 000 000 лв.
- середня численість на персоналі за звітний період - 250 осіб.

*Після змін са зберігає відношення на показателі балансова вартість на активи порівняно нетніе приходи от продажі, в пропорції 1 до 2.*

Ці зміни мають на меті зменшити адміністративний тягар і витрати за малі підприємства, що са відображає інфляційні процеси за останні роки. Згідно даних на Національний статистичний інститут, в результаті цих змін, близько 1600 малих підприємств (7,1% от загальної кількості) са звільнені от обов'язку фінансового аудиту.

Също така, с тези изменения праговете за задължителен финансов одит в България се доближават до тези в съседни държави като Румъния, Гърция, Сърбия и Турция, което премахва бариери пред икономическото развитие и конкурентоспособността на българските малки предприятия.

### **Заключение**

Законът за изменение и допълнение на Закона за независимия финансов одит, преименуван на Закон за независимия финансов одит и изразяването на сигурност по устойчивостта, ще допринесе не само за изпълнение на задълженията на България, произтичащи от актовете на Европейския съюз, като имплементация на приетите директиви и хармонизиране на националното законодателство с това на останалите държави членки, но и за укрепване на финансовата дисциплина.

С измененията в Закона за счетоводството и Закона за независимия финансов одит ще се осъвремени и уеднакви правната рамка в България с изискванията на Директивите на ЕС, касаеща отчетността на предприятията във връзка с устойчивостта. Подчертава се значението на осигуряването на достоверно и прозрачно отчитане, като в резултат на новите разпоредби предприятията ще трябва да подготвят отчети за устойчивост. По тези отчети, сертифицираните одитори ще дават одиторско мнение или становище, което ще предостави на всички заинтересовани страни и обществото по-голяма увереност относно съответствието на отчетите за устойчивост с приложимите нормативни изисквания и отчетната рамка.

### **Библиография**

Вейсел, А. (2024). Промени в Закона за счетоводството, публикувани в ДВ, бр. 72 от 27 август 2024 г.

(Veysel, A. (2024). Promeni v Zakona za schetovodstvoto, publikuvani v DV, br. 72 ot 27 avgust 2024 g.)

Голева, П. Новият закон за изменение и допълнение на ЗНФО.

(Goleva, P. Noviyat zakon za izmenenie i dopalnenie na ZNFO.)

Делегирана директива (ЕС) 2023/2775 на Комисията от 17 октомври 2023 година за изменение на Директива 2013/34/ЕС на Европейския парламент и на Съвета по отношение на изменение на показателите за размер за микро-, малките, средните и големите предприятия и за групите.

(Delegirana direktiva (ES) 2023/2775 na Komisiyata ot 17 oktomvri 2023 godina za izmenenie na Direktiva 2013/34/ES na Evropeyskia parlament i na Saveta po otnoshenie na izmenenie na pokazatelite za razmer za mikro-, malkite, srednite i golemite predpriyatia i za grupite.)

Делегиран регламент (ЕС) 2023/2772 на Комисията от 31 юли 2023 г. за допълнение на Директива 2013/34/ЕС на Европейския парламент и на Съвета чрез стандарти за отчитането във връзка с устойчивостта.

(Delegiran reglament (ES) 2023/2772 na Komisiyata ot 31 yuli 2023 g. za dopalnenie na Direktiva 2013/34/ES na Evropeyskia parlament i na Saveta chrez standarti za otchitaneto vav vrazka s ustoychivostta.)

Директива (ЕС) 2022/2464 на Европейския парламент и на Съвета от 14 декември 2022 година за изменение на Регламент (ЕС) № 537/2014, Директива 2004/109/ЕО, Директива 2006/43/ЕО и Директива 2013/34/ЕС, по отношение на отчитането на предприятията във връзка с устойчивостта.

(Direktiva (ES) 2022/2464 na Evropeyskia parlament i na Saveta ot 14 dekemvri 2022 godina za izmenenie na Reglament (ES) № 537/2014, Direktiva 2004/109/EO, Direktiva 2006/43/EO i Direktiva 2013/34/ES, po otnoshenie na otchitaneto na predpriyatiyata vav vrazka s ustoychivostta.)

Закон за независимия финансов одит и изразяването на сигурност по устойчивостта, изм. и доп., бр. 79 от 17.09.2024 г.

(Zakon za nezavisimia finansov odit i izrazyavaneto na sigurnost po ustoychivostta, izm. i dop., br. 79 ot 17.09.2024 g.)

Закон за счетоводството, обн., ДВ, бр. 95 от 8 декември 2015 г., изм., ДВ, бр. 70 от 20 август 2024 г., изм. и доп., ДВ, бр. 72 от 27 август 2024 г.

(Zakon za schetovodstvoto, obn., DV, br. 95 ot 8 dekemvri 2015 g., izm., DV, br. 70 ot 20 avgust 2024 g., izm. i dop., DV, br. 72 ot 27 avgust 2024 g.)

Коментар на промените в Закона за счетоводството, въведени с ДВ, брой 72 от 27.08.2024 г. на Христо Досев, достъпен на < <https://www.ides.bg/media/2138/03-2024-hristo-dosev.pdf>>

(Komentar na promenite v Zakona za schetovodstvoto, vavedeni s DV, broj 72 ot 27.08.2024 g. na Hristo Dosev, dostapen na < <https://www.ides.bg/media/2138/03-2024-hristo-dosev.pdf>>)

Регламент (ЕС) 2020/852 на Европейския парламент и на Съвета от 18 юни 2020 година за създаване на рамка за улесняване на устойчивите инвестиции и за изменение на Регламент (ЕС) 2019/2088.

(Reglament (ES) 2020/852 na Evropeyskia parlament i na Saveta ot 18 yuni 2020 godina za sazdavane na ramka za ulesnyavane na ustoychivite investitsii i za izmenenie na Reglament (ES) 2019/2088.)

## УПРАВЛЕНИЕ НА ЛИКВИДНОСТТА НА “ПЪРВА ИНВЕСТИЦИОННА БАНКА” АД

Димитър Дойновски<sup>510</sup>

*Резюме: Ликвидността на банките представлява тяхната способност да посрещат изискуеми задължения, като същевременно поддържат устойчиво финансово състояние. Управлението на ликвидността е ключов аспект от банковата дейност, тъй като дисбалансът между краткосрочния характер на пасивите (депозитите) и дългосрочния характер на активите (кредитите) изисква стриктно планиране.*

*Базел III и директивите на Европейския съюз налагат строги изисквания като коефициента на ликвидно покритие (LCR), гарантиращ, че банките поддържат буфери от висококачествени ликвидни активи за посрещане на финансови затруднения. Ключови компоненти включват ежедневен мониторинг на входящи и изходящи парични потоци, анализ на ликвидните нужди и управление на ликвидните буфери, които балансират рентабилност и риск.*

*Първа инвестиционна банка (ПИБ АД) прилага модерна рамка за управление на ликвидния риск, включително мониторинг на паричните потоци и задължителни резерви. Банката поддържа значителни ликвидни буфери, като през 2023 г. съотношението за ликвидно покритие (LCR) достига 298.13%, което надхвърля минималните регулаторни изисквания. Превантивните мерки включват анализ на стрес сценарии и разработване на План за действие при ликвидни кризи.*

*Управлението на ликвидността е основен инструмент за стабилността на банката. То балансира интересите на акционерите, които търсят висока доходност, и клиентите, които очакват сигурност. Ефективността на този процес е критична за осигуряването на адекватно финансиране, минимизиране на риска и поддържане на доверие в банковата система.*

*Ключови думи: ликвидност, управление, риск, банкова регулация, финансова стабилност.*

*JEL: G28.*

---

<sup>510</sup> Димитър Дойновски – Студент, ОКС „бакалавър“, специалност „Финанси“, 4 курс, редовно обучение, Университет за национално и световно стопанство (УНСС), София, e-mail: [dimi\\_2002@abv.bg](mailto:dimi_2002@abv.bg)

# LIQUIDITY MANAGEMENT OF “FIRST INVESTMENT BANK” AD

**Dimitar Doynovski<sup>511</sup>**

*Abstract: Banks liquidity represents their ability to meet demandable obligations while maintaining a sustainable financial position. Liquidity management is a key aspect of banking, as the imbalance between the short-term nature of liabilities (deposits) and the long-term nature of assets (loans) requires strict planning. Basel III and European Union directives impose strict requirements such as the Liquidity Coverage Ratio (LCR), ensuring that banks maintain buffers of high-quality liquid assets to meet financial distress.*

*Key components include daily monitoring of cash inflows and outflows, analysis of liquidity needs and management of liquidity buffers that balance profitability and risk. First Investment Bank (FIBANK AD) applies a modern framework for liquidity risk management, including cash flow monitoring and mandatory reserves. The bank maintains significant liquidity buffers, such that in 2023 the Liquidity Coverage Ratio (LCR) reached 298.13%, exceeding the minimum regulatory requirements. Preventive measures include the analysis of stress scenarios and the development of a Liquidity Crisis Action Plan. Liquidity management is an essential tool for bank stability. It balances the interests of shareholders who seek high returns and customers who expect security. The efficiency of this process is critical to ensuring adequate funding, minimizing risk and maintaining confidence in the banking system.*

*Keywords: liquidity, management, risk, banking regulation, financial stability.*

*JEL: G28.*

## **Въведение**

### **1. Теоретичен преглед на управлението на ликвидността**

Банките заемат ключово място във финансовата система на всяка икономика. Основната дейност на търговските банки е да приемат пари на депозит и същевременно да отпускат кредити. Именно привличането на депозити е отличителната черта на банките от другите

---

<sup>511</sup> Dimitar Doynovski – Student, Bachelor’s degree, specialty “Finance”, 4 year, full time, University of National and World Economy (UNWE), Sofia, e-mail: [dimi\\_2002@abv.bg](mailto:dimi_2002@abv.bg)

финансови институции, като депозитите исторически погледнато са основният актив, в който икономическите агенти държат спестяванията си. Това, от своя страна, води до акумулирането на огромен ресурс в банките, като в държави като България активите на банковата система почти достигат БВП на страната. Предвид факта, че банките управляват чужди пари и в тях е съсредоточена преобладаващата част от финансовото богатство на нацията, банковите операции по дефиниция винаги са били едни от най-силно регулираните сделки. Регулирането се изразява на широк спектър от изисквания – например по отношение на капитала, ликвидността, професионалната квалификация на мениджмънта, големите експозиции и др.

Ликвидността в широк смисъл се определя като способността на банката да покрива своите изискуеми задължения към клиентите. Управлението на ликвидността при търговската банка се различава съществено от управлението на ликвидността на другите предприятия, поради разликата в капиталовата структура. Търговските банки функционират на базата на преобладаващ дългов капитал, който има предимно краткосрочен характер, докато активите имат предимно дългосрочен характер. Именно този дисбаланс в матуритетите на активите и пасивите налага необходимостта от строги изисквания за ликвидност на банките. Строгите изисквания върху банките смекчават възникващата дилема между печалба и ликвидност. От една страна, приходите, формирани от активите и съпоставени с цената на ресурса, се отразяват върху печалбата на банката. От друга страна, рискът, свързан с активните операции и съотнесен спрямо стабилността на ресурсната ѝ база, се отразява върху ликвидността на банката. Това поставя две хипотези: първата е, че ако банката не генерира печалба дълго време с излишната си ликвидност, тя не би задоволила акционерите си и също би могла да се декапитализира от несъбираемите кредити. Във втората хипотеза, банката може да фалира поради загуба на ликвидност, независимо от печалбата си, тъй като е загубила способността да погасява своите задължения. Следователно банките търсят постоянно баланс между това да генерират печалба или ликвидност, защото акционерите търсят висока печалба и дивиденди, а ликвидността за тях е второстепенна, докато клиентите и кредиторите търсят сигурност и не се вълнуват от печалбата на банката.

Ликвидността е способността на финансовата институция да посрещне своите парични задължения и тези, свързани с обезпечения, когато те станат изискуеми, без да понесе загуби. При оценката на способността на институцията да посрещне очакваните си парични потоци се вземат предвид и неочакваните такива, както и нуждите от обезпечение. Управлението на ликвидността само по себе си не трябва да оказва



отрицателно въздействие върху ежедневните операции или финансовото състояние на институцията. Следователно управлението на ликвидността включва предлагането/изтеглянето от пазара на количеството ликвидност, съответстващо на необходимото ниво на краткосрочните лихви или паричните резерви. Това е способността на институцията да посреща исканията за средства, като по този начин се гарантира, че институцията поддържа достатъчно парични средства и ликвидни активи, за да задоволи търсенето на клиенти за кредити и теглене на спестявания и след това да посрещне очакваните си разходи. Основно ролята на управлението на ликвидността е да оценява в перспектива потребностите от средства за посрещане на задълженията и да осигурява наличието на парични средства или обезпечения за удовлетворяване на тези потребности в подходящия момент, като координира различните източници на средства, с които разполага институцията при нормални и стресови условия. То разчита на ежедневната оценка на ликвидните условия в банковата система, така че да определи нейните ликвидни нужди и съответно обема на ликвидността, която да отпусне или изтегли от пазара. Управлението на ликвидността включва ежедневен анализ и подробна оценка на размера и времето на входящите и изходящите парични потоци през следващите дни и седмици, за да се сведе до минимум рискът вложителите да не могат да получат достъп до депозитите си в момента, в който ги изискат.

По време на своето функциониране банките могат да изпаднат в състояние на свръхликвидност или ниска ликвидност.<sup>512</sup> Нито едно от тези две състояния не е благоприятно за дейността на банката. При свръхликвидност банките разполагат с по-голямо количество ликвидни активи, но тези активи не носят висок доход и съответно намаляват рентабилността на банката. При ниска ликвидност банката има недостиг на парични средства и не е в състояние да покрие своите изискуеми задължения. Причините за недостиг на ликвидност могат да бъдат най-различни, като например не обслужване на кредити, внезапно изтегляне на депозити и др. Целта е да се намери оптимално равнище на ликвидност, при което има баланс между степента на риск и рентабилността. Банките получават своята ликвидност от следните източници: пари в трезора, салдо при БНБ, наличността в брой на клонове и банкомати, междубанково пласиране. Устойчивостта на банките е пряко свързана с управлението на тяхната ликвидност. Следователно способността да се гарантира, че по всяко време има наличност на

---

<sup>512</sup> Berger, A. N., Bouwman, C. H.S. (2016). Bank Liquidity Creation, Monetary Policy and Financial Crises. – *Journal of Financial Stability*, Vol. 30, June, pp. 139-155. [online] Available at: <<https://doi.org/10.1016/j.jfs.2017.05.001>>.

средства за посрещане на финансовите им ангажименти или падежиращи задължения на разумна цена е една от най-важните функции на банките. Това позволява да се мобилизират депозити, които в противен случай биха останали неизползвани и непродуктивни в излишната икономическа единица. Важна е и необходимостта от адекватни доходи чрез лихви по кредити, тъй като това ще осигури непрекъснато предоставяне на производствени ресурси. Ето защо за банките е неикономично и финансово необосновано да допускат излишък от неизползвани парични средства в трезора или излишна ликвидност. По-скоро те трябва да управляват ликвидността си така, че да максимизират приходите, като същевременно поддържат рисковете от неплатежоспособност на желаното равнище.

Управлението на ликвидността се отнася до планирането и контрола на ликвидните активи както като задължение към финансовите нужди на клиентите. За да може една търговска банка да планира или управлява своята ликвидност, тя трябва да спазва на първо място законовите изисквания по отношение на своята парична позиция. Освен това, за банките е много важно да управляват и поддържат адекватни средства за операции, за да избегнат превишения или недостиг на задължителните минимални резерви.

### **1.1. Нормативна рамка, регулираща ликвидността на банките<sup>513</sup>**

Европейските търговски банки работят в рамките на строга регулаторна рамка, предназначена да осигури стабилно управление на ликвидността и финансова стабилност. Тази рамка се оформя основно от споразуменията Базел III, които бяха изцяло въведени в целия Европейски съюз чрез Директивата за капиталовите изисквания IV (ДКИ IV) и Регламента за капиталовите изисквания (РКИ). Тези регламенти налагат на банките строги изисквания за ликвидност, за да се предпазят от финансови кризи и да гарантират, че банките поддържат адекватни ликвидни буфери за посрещане на краткосрочни и дългосрочни задължения.

Един от централните компоненти на тази регулаторна рамка е коефициентът на ликвидно покритие (LCR), който задължава банките да държат достатъчно количество висококачествени ликвидни активи (HQLA), за да покрият общите си нетни изходящи парични потоци за 30-дневен стресов период. LCR има за цел да гарантира, че банките

---

<sup>513</sup> Basel Committee on Banking Supervision (2013). Basel III: The liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools, January. [online] Available at: <<https://www.bis.org/publ/bcbs238.pdf>>.

разполагат с резерв от ликвидни активи, които могат бързо да бъдат превърнати в парични средства по време на финансови затруднения.

## **2. Ликвиден риск на ПИБ АД**

Ликвидният риск възниква вследствие на общото финансиране на банковата дейност и при управлението на позиции. Той включва риска от невъзможност за посрещане на конкретно плащане при настъпване на неговия падеж и невъзможност да се продаде определен актив на разумна цена и в кратки срокове, за да се посрещне задължението по пасив.

Първа инвестиционна банка АД (ПИБ АД) управлява адекватно ликвидния риск чрез вътрешна система за ежедневно наблюдение и управление на ликвидността, поддържане на достатъчна наличност от парични средства съобразно валутната структура на активите и пасивите и падежната стълбица, регулярни анализи на несъответствието между входящите и изходящите парични потоци, поддържане на портфейл от нискорискови активи за посрещане на текущи задължения и посредством операциите си на междубанковия пазар.

С цел поддържане на умерено-ниско ниво на рисков профил, ПИБ АД е изготвила адекватна рамка за управление на ликвидния риск. Политиката на Банката по управление на ликвидността е насочена към осигуряване посрещането на всички задължения и при стрес, произхождащ от външната среда или от специфики на банковата дейност, както и с цел поддържането на адекватно равнище и структура на ликвидни буфери и използване на подходящи механизми за разпределение на разходите, ползите и рисковете, свързани с ликвидността. Банката прилага комбинация от методи, финансови модели и инструменти за оценка и управление на ликвидността, в т.ч. изискванията за отчитане и наблюдение на съотношенията за ликвидно покритие и нетно стабилно финансиране в съответствие с Регламент (ЕС) № 575/2013. За допълнително редуциране на ликвидния риск са заложили и превантивни мерки, насочени към повишаване на матуритета в привлечените средства от клиенти, стимулиране на дългосрочните взаимоотношения банка – клиент и повишаване на клиентската удовлетвореност. С цел адекватно управление на ликвидния риск Банката осъществява мониторинг на паричните потоци на дневна основа, както и поддържа падежна стълбица като част от допълнителните показатели за наблюдение на ликвидността и инструмент за детайлно наблюдение на входящите и изходящи потоци по падежни интервали.

През годината в изпълнение на промените в Наредба № 21 на БНБ са предприети действия за отразяване на системно, оперативно и отчетно ниво на увеличените изискуеми съотношения на задължителните минимални резерви, които банките поддържат при Българската народна банка (БНБ). Актуализирани са и вътрешните процеси за управление на рисковете, свързани с обременяване на активи с тежести.

По отношение на политиките за управление на активите, пасивите и ликвидността ПИБ АД прилага изискванията на МСФО 9 относно бизнес моделите и критериите за класифициране на финансовите активи в портфейлите на Банката и тяхната оценка.

ПИБ АД поддържа достатъчен размер ликвидни активи, като към 31 декември 2023 г. съотношението на покритие с ликвидни активи на привлечените средства от други клиенти възлиза на 40,14% (2022: 37,72%), което е значително над препоръчаното от БНБ ниво от 20%. Съгласно нормативните изисквания Банката следва да поддържа буфер от ликвидни активи, който да осигурява ликвидно покритие на нетните ликвидни изходящи потоци в рамките на период на напрежение от 30 календарни дни с минимален размер от 100%. В края на отчетния период съотношението за ликвидно покритие (LCR) възлиза на 298,13% на консолидирана основа (2022: 239,89%). ПИБ АД изчислява и съотношение на нетно стабилно финансиране (NSFR), който представлява инструмент, въведен с цел гарантиране, че дългосрочните задължения се покриват по подходящ начин от стабилни инструменти за финансиране както при нормални условия, така и при стресирани обстоятелства. Към края на годината съотношението на нетно стабилно финансиране възлиза на 151,86% на консолидирана основа (2022: 146,91%), като е над референтната стойност от 100% съгласно Регламент (ЕС) № 575/2013.

### **3. Вътрешен анализ на адекватността на ликвидността<sup>514</sup>**

ПИБ АД изготвя регулярен отчет за вътрешния анализ на адекватността на ликвидността (ВААЛ), с цел извършване на всеобхватна вътрешна оценка на рамката за управление на ликвидността и финансирането на Банката в контекста на нейната стратегия и риск апетит по отношение на ликвидността. През 2023 г., като част от процеса за ежегоден преглед, е актуализиран отчетът за ВААЛ, вкл. по отношение на резултатите от прилаганите стрес сценарии и стрес тестове, количествената информация относно плановете за финансиране и източниците на финансиране, както и информацията относно капацитета за генериране на ликвидност и периодите на оцеляване. Заложените

---

<sup>514</sup> ПИБ АД (2023). Годишен отчет 2023, Първа Инвестиционна Банка АД, Налична на: <[https://fibank.bg/web/files/richeditor/documents/Annual-Report%202023\\_BG.pdf](https://fibank.bg/web/files/richeditor/documents/Annual-Report%202023_BG.pdf)>.

вътрешни индикатори за ликвидност са структурирани при спазване на изискванията за съгласуваност с нивата в Плана за възстановяване, които са част от системата за текущ мониторинг и ранно предупреждение, включена в рамката за управлението на рисковете в Банката. Доразвита е информацията относно поддържаните ликвидни буфери и т.нар. „управленски буфер“, както и документалната обезпеченост на пакета от изискуема информация, в т.ч. становище на управителния орган относно адекватността на ликвидната позиция и управлението на ликвидния риск. Методологията за изготвяне на ВААЛ е усъвършенствана във връзка с допусканията за отлив на привлечени средства при различните видове стрес сценарии. С нея се описват подходите по изготвяне и актуализиране на отчета за ВААЛ, вкл. по отношение на ключовите компоненти в съответствие с Насоките на Европейския банков орган (ЕБО) относно информацията, свързана с ВААК и ВААЛ, събирана за целите на процеса на надзорен преглед и оценка. По отношение на вътрешните процеси и организация, касаещи ВААЛ, Главният финансов директор отговаря и контролира процесите по актуализация, дава предложения за изменения и допълнения по документа, както и осъществява контрол преди представянето му за одобрение пред компетентните органи в Банката. При анализа са взети предвид действащите в Банката системи и процеси за управление на рисковете, свързани с ликвидността и финансирането, в т.ч. информация за управлението на ликвидния риск в рамките на деня, както и за разпределянето на разходите и ползите, свързани с ликвидността, които се определят на базата на въведена в Банката методология за вътрешно- трансферни цени (ВТЦ). Отчетени са и стратегията на Банката относно финансирането, включително плановете за финансиране с тригодишен хоризонт, както и стратегията относно поддържането на ликвидни буфери и мониторинг на обременените с тежести активи. Количествените измерения относно готовността на Банката за справяне с внезапен значителен отлив на привлечени средства (ликвидна криза) се установяват посредством стрес тестове и сценарийни анализи. За целите на ВААЛ, Първа инвестиционна банка прилага комбинация от три стрес сценария – идиосинкратичен, пазарен и комбиниран шок с хоризонт от една седмица и един месец, при които се взима под внимание стабилността на депозитната база и чувствителността на клиентите. За осигуряването на адекватна възможност Банката да посреща всички свои задължения и ангажименти дори и в условията на ликвидна криза, ПИБ АД има разработен План за действие при извънредни обстоятелства по отношение на ликвидността, който е актуализиран през 2023 г., вкл. по отношение на прилаганите

шокови сценарии, както и осигуряване на съгласуваност с ликвидните индикатори в Плана за възстановяване и устойчивост.

### **Използвана литература**

ПИБ АД (2018). Годишен отчет 2018, Първа Инвестиционна Банка АД, Налична на: <[https://www.fibank.bg/uploads/\\_AboutUs/Financial/docs/Annual\\_Report\\_2018\\_BG.PDF?csrt=16078083213651570747](https://www.fibank.bg/uploads/_AboutUs/Financial/docs/Annual_Report_2018_BG.PDF?csrt=16078083213651570747)>.

(PIB AD (2018). Godishen otchet 2018, Parva Investitsionna Banka AD, Nalichna na: <[https://www.fibank.bg/uploads/\\_AboutUs/Financial/docs/Annual\\_Report\\_2018\\_BG.PDF?csrt=16078083213651570747](https://www.fibank.bg/uploads/_AboutUs/Financial/docs/Annual_Report_2018_BG.PDF?csrt=16078083213651570747)>.)

ПИБ АД (2023). Годишен отчет 2023, Първа Инвестиционна Банка АД, Налична на: <[https://fibank.bg/web/files/richeditor/documents/Annual-Report%202023\\_BG.pdf](https://fibank.bg/web/files/richeditor/documents/Annual-Report%202023_BG.pdf)>.

(PIB AD (2023). Godishen otchet 2023, Parva Investitsionna Banka AD, Nalichna na: <[https://fibank.bg/web/files/richeditor/documents/Annual-Report%202023\\_BG.pdf](https://fibank.bg/web/files/richeditor/documents/Annual-Report%202023_BG.pdf)>.)

Младенов, М. (2015). Пари, банки, кредит. 6-то допълнено издание, Изд. Тракия-М, София, ISBN: 9786197003130.

(Mladenov, M. (2015). Pari, banki, kredit. 6-to dopalнено izdanie, Izd. Trakia-M, Sofia, ISBN: 9786197003130.)

Basel Committee on Banking Supervision (2013). Basel III: The liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools, January. [online] Available at: <<https://www.bis.org/publ/bcbs238.pdf>>.

Berger, A. N., Bouwman, C. H.S. (2016). Bank Liquidity Creation, Monetary Policy and Financial Crises. – Journal of Financial Stability, Vol. 30, June, pp. 139-155. [online] Available at: <<https://doi.org/10.1016/j.jfs.2017.05.001>>.

## **СТРЕС ТЕСТОВЕ, КЛЮЧОВИ РИСКОВИ ИНДИКАТОРИ И РАННИ ПОКАЗАТЕЛИ НА РИСК В ПРОКРЕДИТ БАНК (БЪЛГАРИЯ) ЕАД**

**Василена Табакова<sup>515</sup>**

*Резюме: Целта на доклада е да се разгледат стрес тестовете, ключовите рискови индикатори и ранните показатели на риска в ПроКредит Банк (България) ЕАД. За целта на първо място се прави общо представяне на банката, на второ място се разглежда политиката на управление на риска в банката и на трето място се анализират стрес тестовете, ключовите рискови индикатори и ранните показатели на риска в банката.*

*Ключови думи: стрес тестове, ключови рискови индикатори, ранни показатели за риск, ПроКредит Банк (България) ЕАД.*

*JEL: G28.*

## **STRESS TESTS, KEY RISK INDICATORS AND EARLY RISK INDICATORS AT PROCREDIT BANK (BULGARIA) EAD**

**Vasilena Tabakova<sup>516</sup>**

*Abstract: The purpose of the paper is to examine the stress tests, key risk indicators and early risk indicators in ProCredit Bank (Bulgaria) EAD. For this purpose, firstly, a general presentation of the bank is made, secondly, the risk management policy in the bank is examined and thirdly, the stress tests, key risk indicators and early risk indicators in the bank are analyzed.*

*Keywords: stress tests, key risk indicators, early risk indicators, ProCredit Bank (Bulgaria) EAD.*

*JEL: G28.*

---

<sup>515</sup> Василена Табакова – Студент, ОКС „бакалавър“, специалност „Финанси“, УНСС, София, e-mail: [vtabakova\\_21140316@unwe.bg](mailto:vtabakova_21140316@unwe.bg)

<sup>516</sup> Vasilena Tabakova – Student, Bachelor's degree, Specialty „Finance“, UNWE, Sofia, e-mail: [vtabakova\\_21140316@unwe.bg](mailto:vtabakova_21140316@unwe.bg)

## Увод

С темата за стрес тестовите, ключовите рискови индикатори и ранните показатели на риска се цели да се разгледа ефективността и адекватността на методите за оценяване на риска в ПроКредит Банк (България) ЕАД. За целта са използвани различни методи – сравнение, анализ на статистически данни, таблици. На първо място се разглежда структурата на банката, бизнес стратегията, както и основните банкови дейности. След това се разглеждат видовете риск, с които се сблъсква банката, както и политиката по риск мениджмънт.

Рискът е основният елемент, който управлява финансовото поведение. Елиминирането на риска от банковата и финансовата система е почти немислимо да бъде постигнато, следователно финансовите институции трябва ефективно да управляват потенциалните опции за възникване на проблем. Постигането на баланс между реализирана печалба и управление на рисковите фактори са в основата на постигането на резултати в среда с висока конкурентоспособност. Банките, които имат ефективна система за управление и контрол се задържат дългосрочно на пазара. Банковата дейност се характеризира с висока концентрация на различни видове риск, но този, който влияе най-силно е т.нар. кредитен риск. Ефективното му управление е критичният компонент, който гарантира дългосрочният успех на банковата институция.

Стрес тестовите са методът за оценяване способността на банките да се справят с финансови и икономически сътресения. Резултатите от стрес тестовите помагат на надзорните органи да установят уязвимостите и да им обърнат внимание на ранен етап в надзорния диалог с банките.

Ключовите рискови индикатори (KRI) в банките са метрики, използвани за измерване и мониторинг на различни видове рискове, с цел да се предотвратят финансови загуби и да се подобри управлението на риска. Те предоставят информация за текущото състояние на рисковете и помагат на мениджмънта да взема информирани решения.

Ранните показатели на риска (Early Warning Indicators, EWI) в банките са метрики и индикатори, които помагат за идентифициране на потенциални проблеми или рискове преди те да се материализират. Те служат за проактивен инструмент за управление на риска и позволяват на банките да реагират навреме.



## **1. Представяне на банката**

ПроКредит Банк (България) ЕАД е част от международна група от финансови институции, която се притежава от ПроКредит Холдинг АГ. ПроКредит Холдинг е крайната компания майка и упражнява контрол върху дейността на групата от ПроКредит Банки. Банката има три дъщерни дружества, които са изцяло притежавани от нея – ПроКредит Пропъртийз ЕАД, ПроКредит Едюкейшън ЕАД и Частно средно училище Дени Дидро ЕАД.

ПроКредит Банк е ориентирана към развитието, като предлага пълен набор от услуги, като цели да бъде основна банка за обслужване на бизнес клиенти и физически лица. Бизнес клиентите, на които банката предлага услуги, са дружества, земеделски производители и самонаети лица. Те се категоризират като малки и средни предприятия в зависимост от своя бизнес потенциал. Клиентите са получатели на регулярен доход (от заплата, пенсия или др.) и собственици на бизнес. Банката се стреми да придобива подробни познания за своите клиенти и да прилага индивидуален подход и стратегия за обслужване на всеки отделен клиент, които се базират на профила на клиента. Стратегически фокус на банката са производствените дружества, земеделските производители, както и финансирането на проекти, свързани с енергийната ефективност и опазване на околната среда.

ПроКредит Банк (България) ЕАД е основана през октомври 2001 г. в резултат на учредителното събрание, проведено от международно ориентирани инвеститори, много от които днес са акционери в ПроКредит Холдинг АГ. От началото на 2013 г. едноличен собственик на капитала на Банката е ПроКредит Холдинг.

Клоновата мрежа на ПроКредит Банк (България) ЕАД се състои от 7 офиса – 6 в България и един в Гърция. Офисите в България са разпределени в София, Бургас, Варна, Пловдив, Русе, Стара Загора, Солун. Банката разполага с дванадесет 24-часови зони за самообслужване в следните градове – София (3 зони), Шумен, Сливен, Пловдив (2 зони), Добрич, Стара Загора, Русе, Варна, Бургас.

ПроКредит Банк (България) ЕАД предлага разнообразни бизнес стратегии и линии, насочени към малки и средни предприятия, както и към по-големи компании. Основните бизнес стратегии включват: 1/ Фокус върху малкия и средния бизнес (МСП) – ПроКредит Банк се стреми да подкрепя малките и средни предприятия, предоставяйки им достъп до кредити, финансови услуги и консултации; 2/ Индивидуализирани финансови решения - Банката предлага персонализирани финансови продукти, които отговарят на

специфичните нужди на клиентите, включително кредити, лизинг и търговски финанси. 3/ Цифровизация и иновации – ПроКредит Банк инвестира в технологии, за да предложи удобни и ефективни услуги, включително онлайн банкиране и мобилни приложения; 4/ Устойчиво развитие – банката акцентира на социалната отговорност и устойчивото развитие, финансирайки проекти, свързани с екологичната устойчивост; 5/ Образование и обучение – ПроКредит Банк предлага обучение и семинари за предприемачи, за да подобри тяхната финансова грамотност и управленски умения.

Банката разполага с разнообразни банкови продукти за обслужване както на физически, така и на юридически лица. Те са разделени в две категории – банково обслужване и финансиране. В частта „Банково обслужване на физически лица“ по отношение на разплащателни сметки банката предлага малък на брой продукти както за физически, така и за юридически лица, в т.ч.: 1/ ProGreen разплащателна сметка – включва много на брой безплатни услуги с месечна такса обслужване 10 лв.; 2/ Трансакционна сметка – включва базови услуги срещу 0 лв. такса месечно обслужване; 3/ Генерация Z сметка – насочена към определена част от обществото – клиенти на възраст между 18 и 25 години. Предлага специални отстъпки; 4/ Депозити – със срок 6, 12, 24 и 36-месечни депозити с нарастваща лихва, според периода; 5/ Кредитни продукти – потребителски кредит, жилищен кредит, кредитна карта, овърдрафт, „Еко мобилност“, кредит за фотоволтаична инсталация, кредит за зарядна станция. В частта „Банково обслужване на юридически лица“, продуктите, предлагани на юридически лица, приличат на тези за физически лица по малкия брой: 1/ Набирателна сметка – служи за регистриране на дружество в Търговски регистър; 2/ Разплащателна сметка – банката разполага само с един вид разплащателна сметка; 3/ Депозити – със срок 6 или 12 месеца; 4/ Кредитни продукти – кредит на вноски, овърдрафт, кредитна линия, инвестиционна кредитна линия, рамково споразумение, кредити по европейски програми, булет кредити за земеделски производители, кредит за фотоволтаична инсталация, кредит ЕкоМобилност, кредит за зарядна станция. Разглеждайки продуктите, които банката предлага, се забелязва насочеността към устойчиви инвестиции.

Таблица 1 показва данни за избрани основни балансови показатели на ПроКредит Банк (България) ЕАД за 2020 г., 2021 г., 2022 г. и 2023 г. – обща сума на активите, размер на кредитна експозиция, размер на печалба и коефициент на ликвидност. Данните се основават на консолидираните годишни финансови отчети на банката за 2020 г., 2021 г., 2022 г. и 2023 г.

**Таблица 1. Избрани основни балансови показатели за ПроКредит Банк (България)**

**ЕАД за периода 2020-2023 г.**

| <b>Активи</b><br>(в хиляди лева) | <b>Кредитна експозиция</b><br>(в хиляди лева) | <b>Печалба</b><br>(в хиляди лева) | <b>Ликвидност</b><br>(в %) |
|----------------------------------|-----------------------------------------------|-----------------------------------|----------------------------|
| 2 992 541                        | 2 109 748                                     | 39 367                            | 1,15%                      |
| 3 192 560                        | 2 349 583                                     | 31 952                            | 1,14%                      |
| 3 730 329                        | 2 754 326                                     | 35 311                            | 1,13%                      |
| 4 166 504                        | 2 931 464                                     | 39 440                            | 1,12%                      |

*Източник: Консолидирани годишни финансови отчети на ПроКредит Банк (България) ЕАД, към 31.12.2020 г., 31.12.2021 г., 31.12.2022 г. и 31.12.2023 г.*

## **2. Политика на управление на риска в ПроКредит Банк (България) ЕАД**

Банките се сблъскват с множество видове рискове, които могат да влияят на тяхната стабилност и финансово представяне. Основни видове банкови рискове са: 1/ кредитният риск – вероятността клиентите да не могат да изплатят заемите си, което може да доведе до загуби за банката; 2/ пазарният риск – рискът от загуби, произтичащи от неблагоприятни промени в пазарните условия, като например колебания в лихвените проценти, валутни курсове или цените на активите; 3/ ликвидният риск – рискът, че банката няма да може да покрие краткосрочните си задължения или да намери достатъчно ликвидни средства; 4/ операционният риск – рискът от загуби, произтичащи от неефективност на вътрешни процеси, системи или човешки грешки. Може да включва и рискове от кибератаки; 5/ репутационният риск – риск от загуба на доверие от страна на клиенти или партньори, което може да повлияе негативно на бизнес отношенията и приходите; 6/ правният риск – риск от загуби, произтичащи от правни действия, включително съдебни дела или нарушения на закони и регулации; 7/ стратегическият риск – риск, свързан с неуспешни бизнес стратегии или решения, които могат да доведат до загуби; 8/ системният риск – риск, че проблеми в една банка или в банковата система като цяло могат да доведат до по-широки икономически проблеми. Управлението на тези рискове е критично за устойчивостта и успеха на банките, и обикновено включва използването на различни стратегии, инструменти и технологии за мониторинг и контрол.

Политиката на риск мениджмънт в ПроКредит Банк (България) ЕАД е насочена към идентифициране, оценка и управление на различни рискове, свързани с банковата дейност. Тази политика обикновено включва следните основни аспекти:

1. Идентификация на рисковете, която включва анализ на външни и вътрешни фактори, които могат да повлияят на финансовото състояние на банката. Това включва кредитен риск, пазарен риск, оперативен риск и ликвидност.
2. Оценка на рисковете, в т.ч. използване на количествени и качествени методи за оценка на потенциалните загуби от различни видове рискове.
3. Управление на рисковете, разработване на стратегии за минимизиране на рисковете, включително диверсификация на активите, настройка на лимити за кредитиране и мониторинг на пазарните условия.
4. Контрол и надзор, установяване на вътрешни контролни механизми и регулярни одити, за да се осигури спазването на политиките и процедури.
5. Отчетност и прозрачност – редовно отчитане на рисковете на управителния съвет и на заинтересованите страни, с цел осигуряване на прозрачност в управлението на рисковете.
6. Обучение и култура на управление на риска – обучение на служителите относно значението на управлението на риска и внедряване на култура, която насърчава проактивно отношение към идентификацията и управлението на рисковете.

Тези принципи помагат на ПроКредит Банк да поддържа стабилност и да се адаптира към променящата се икономическа среда.

### **3. Стрес тестове, ключови индикатори за риска и ранни показатели за риск в ПроКредит Банк (България) ЕАД**

Банките провеждат няколко вида стрес тестове – годишни стрес тестове, стрес тестове като част от цялостните оценки, стрес тестове за макропруденциални цели. Стрес тестовите, свързани с кредитния риск на банката, се правят основно извънредно, поради конкретно събитие на пазара. Те нямат регулярен характер. Повечето стрес тестове се правят на Excel чрез симулации на различни сценарии, базирани на текущи или очаквани динамики на макро ниво на пазара. Предположенията, използвани в сценариите, се основават на количествени данни, но когато това не е възможно се използва експертната преценка на анализатора за показателите на стрес теста. Стандартно се правят песимистичен, реалистичен и оптимистичен сценарии.

Стресиране на платежоспособността на клиентите в целия портфейл или в конкретни индустрии, според конкретното макро събитие. Платежоспособността може да се стресира по 3 основни начина:

1. Спад на приходите – въвеждане на нови регулации, спад на търсенето или комбинация от различни фактори може да доведе до спад на приходите на клиента, което при поддържане на нивото на разходите, довежда до по-малко свободни средства с които да изплаща задълженията си
2. Ръст на разходите – повишаване на лихвени или оперативни разходи на банката, въвеждането на нови такси и тарифи и други фактори могат да доведат до ръст в разходната част на клиента. Това довежда до по-малък капацитет за покриване на задълженията.
3. Комбинация – много често в практиката се наблюдава комбинация от фактори, които довеждат както до спад на приходите, така и до ръст на разходите.

Резултат от стрес теста може да бъде:

1. Приемане на риска – оценява се, че ефектите от стресирания фактор ще бъдат достатъчно малки за да няма нужда от конкретни мерки или ресурсите по вземането на мерки, няма да са оправдани на фона на ефектите.
2. Предприемане на мерки – Ако потенциалният ефект от стресирания макро фактор може да бъде значителен се предприемат няколко вида мерки. Ако рискът е все още само потенциален, клиентите, които не са издържали стрес теста, получават по-висока риск класификация и за тях се заделят по-високи провизии от банката. Тези клиенти се вписват в списък на клиентите с повишени индикатори за риск и се следят по-стриктно за това как се развиват. Целта е, ако се проявят индикатори за реализация на неплатежоспособност да се вземат своевременни мерки.

Ако вероятността от реализация на риска се оцени като достатъчно висока, могат да се вземат незабавни мерки като реструктуриране на кредита или обсъждане с клиента за какви мерки е предприел в дейността си. Банката работи активно със самите клиенти за излизане от рисковата ситуация.

**Ключовите индикатори за риск (KPI)** се следят на портфейлно ниво и могат да се разделят на две основни групи, като във връзка с новите регулации за природен, социален и правителствен риск (Environmental, social and governance – ESG) от ЕС, се въвежда и 3-та група показатели:

1. Показатели за качеството на кредитния портфейл – дял на различни рискови групи от целия портфейл – кредити в неизпълнение, кредити с повишени

индикатори за риск, реструктурирани кредити и други. Също се следят и нивата на обезпеченост на портфейла и задължнялост на клиентите.

2. Показатели за концентрация – тази група показатели следят нивата на концентрация на кредитния портфейл в конкретна индустрия или към конкретен клиент. В коя индустрия банката има най-голяма експозиция и кои са най-големите единични експозиции на ниво клиентска група.
3. Показатели за природен, социален и правителствен риск – въведени с най-новите регулации на ЕС, тези индикатори следят до колко кредитната политика на банката е социално отговорна. Следят се какви са дяловете на различните индустрии в портфейла, и техният ефект върху природата и социалното здраве. Каква част от кредитите на банката са свързани с екологично положителни цели – възобновяеми енергийни източници, енергийна ефективност или намаляване на въглеродния отпечатък на компаниите.

Ключовите индикатори за риск се следят регулярно на 3-месечна база и всеки от тях има определени лимити за нисък, среден или висок риск. Ако стойността на някой индикатор надвиши нивата за нисък риск се прави анализ и се взима решение за нуждата от специфични действия. Ако даден риск премине в нивата на висок риск, задължително се предприемат мерки стойността му да се нормализира.

**Ранните индикатори на риск** включват показатели, които следят както финансовия капацитет на клиента да плаща, така и поведението на клиента. Показателите за поведението на клиента включват:

1. Дали има регулярни просрочия. Като просрочията се делят на под 15 дни, между 15 и 30 дни и над 30 дни. Кредити с над 90 дни просрочие се считат за кредити в неизпълнение и се започва процедура по събиране на обезпечения и погасяването им. Регулярното излизане в просрочие, дори и клиента в последствие да погасява вноските си, също се приема за индикатор на повишен риск.
2. Дали поддържа високо средно ниво на усвояване на оборотното финансиране. Оборотните кредити се отпускат с цел покриване на краткосрочна ликвидност, ако един клиент има висока средна усвояемост продължително време, то това може да означава че използва продукта неправилно, което да доведе до проблеми с изплащането на дълга в дългосрочен план. Също така, когато една фирма изпадне в затруднение, често използват оборотното финансиране като буфер, което го прави добър индикатор за ранен риск.

3. Ако клиентът има блокировки и запори по сметката си, поради натрупани задължения към държавата или контрагенти, то се приема за по-висок рискът да не изплаща и задълженията си към банката.
4. Ако един клиент е имал нужда кредита му да бъде реструктуриран, той има по-висок риск да се наложи повторно реструктуриране или да изпадне в пълна неплатежоспособност

Клиенти, които попадат в някой от индикаторите за повишен риск, се преместват в списък с клиенти, подлежащи на по-интензивен мониторинг и контрол.

### **Заключение**

Темата за стрес тестовете, ключовите рискови индикатори и ранните показатели на риска в ПроКредит Банк (България) ЕАД подчертава важността на ефективното управление на различните рискове за стабилността и дългосрочния успех на финансовата институция. Анализът на различните видове рискове, както и използваните методи за оценка и контрол, показва, че банката се стреми да поддържа висока степен на устойчивост в динамична и конкурентна среда. Чрез стрес тестове и мониторинг на ключовите индикатори банката може да идентифицира потенциални проблеми на ранен етап и да предприема своевременни мерки, които да предотвратят реализацията на рисковете. Включването на нови индикатори, свързани с природен, социален и правителствен риск (ESG), също показва ангажимента на банката към устойчивото развитие и социално отговорното кредитирането. Това управление на риска е основата за поддържането на доверие и стабилност в работата на банката и нейния успех на финансовия пазар.

### **Литература**

- ПроКредит Банк (България) ЕАД, Консолидиран годишен финансов отчет за 2020 г., Наличен на: <<https://www.procreditbank.bg/web/files/richeditor/ifrs-fss-procredit-bank-2020-consolidated-bg.pdf>>. [4.11.2024]
- (ProKredit Bank (Bulgaria) EAD, Konsolidiran godishen finansov otchet za 2020 g., Nalichen na: <<https://www.procreditbank.bg/web/files/richeditor/ifrs-fss-procredit-bank-2020-consolidated-bg.pdf>>. [4.11.2024])
- ПроКредит Банк (България) ЕАД, Консолидиран годишен финансов отчет 31 декември 2021 г., Наличен на: <<https://www.procreditbank.bg/web/files/richeditor/ifrs-fss-procredit-bank-2021-consolidated-bg.pdf>>. [4.11.2024]

(ProKredit Bank (Bulgaria) EAD, Konsolidiran godishen finansov otchet 31 dekmvri 2021 g.,  
Nalichen na: <<https://www.procreditbank.bg/web/files/richeditor/ifrs-fss-procredit-bank-2021-consolidated-bg.pdf>>. [4.11.2024])

ПроКредит Банк (България) ЕАД, Консолидиран годишен финансов отчет 31 декември  
2022 г., Наличен на: <<https://www.procreditbank.bg/web/files/richeditor/ifrs-fss-procredit-bank-2022-consolidated-bg.pdf>>. [4.11.2024]

(ProKredit Bank (Bulgaria) EAD, Konsolidiran godishen finansov otchet 31 dekmvri 2022 g.,  
Nalichen na: <<https://www.procreditbank.bg/web/files/richeditor/ifrs-fss-procredit-bank-2022-consolidated-bg.pdf>>. [4.11.2024])

ПроКредит Банк (България) ЕАД, Консолидиран годишен финансов отчет 31 декември  
2023 г., Наличен на: <<https://www.procreditbank.bg/web/files/richeditor/reports/ifrs-fss-procredit-bank-2023-consolidated-bg.pdf>>. [4.11.2024]

(ProKredit Bank (Bulgaria) EAD, Konsolidiran godishen finansov otchet 31 dekmvri 2023 g.,  
Nalichen na: <<https://www.procreditbank.bg/web/files/richeditor/reports/ifrs-fss-procredit-bank-2023-consolidated-bg.pdf>>. [4.11.2024])

Банков надзор на Европейската централна банка, Наличен на:  
<<https://www.ecb.europa.eu/ecb-and-you/explainers/banking-supervision/html/index.bg.html>>. [3.11.2024]

(Bankov nadzor na Evropeyskata tsentralna banka, Nalichen na:  
<<https://www.ecb.europa.eu/ecb-and-you/explainers/banking-supervision/html/index.bg.html>>. [3.11.2024])

Българска народна банка, Наличен на: <<https://www.bnb.bg/>>. [4.11.2024]

(Balgarska narodna banka, Nalichen na: <<https://www.bnb.bg/>>. [4.11.2024])

ПроКредит Банк (България) ЕАД, Наличен на: <<https://www.procreditbank.bg/bg/>>.  
[5.11.2024]

(ProKredit Bank (Bulgaria) EAD, Nalichen na: <<https://www.procreditbank.bg/bg/>>.  
[5.11.2024])



## СДЕЛКИ ЗА ФИНАНСОВ КОНТРОЛ, ИЗВЪРШЕНИ ОТ „ОБЕДИНЕНА БЪЛГАРСКА БАНКА“

Симеон Барев<sup>517</sup>

*Резюме: Обединена българска банка (ОББ) е създадена на 30 септември 1992 г. чрез сливането на 22 регионални търговски банки, което е първият мащабен консолидационен проект в българския банков сектор. Основните мотиви за обединението включват стабилизация на отрасла, оптимизация на ресурсите и разширяване на клиентската база. Създаването на ОББ е дало възможност за по-добра конкурентоспособност спрямо международните банки. През 1997 г. ОББ е приватизирана от консорциум, включващ Европейската банка за възстановяване и развитие (ЕБВР), Булбанк и финансовата компания Опенхаймер, което я прави първата приватизирана държавна банка в България. Тази приватизация е важна стъпка за привличане на чуждестранни инвестиции и икономическа стабилност. На 20 юли 2000 г. Националната банка на Гърция (НБГ) придобива мажоритарен дял от ОББ, а през 2002 г. купува оставащите 10% от ЕБВР, осигурявайки си пълен контрол над банката. НБГ прилага свои стандарти за управление, което води до оптимизация на операциите. През 2017 г. KBC Group придобива ОББ от НБГ за 610 милиона евро, с цел укрепване на присъствието си на българския пазар и разширяване на предлаганите финансови услуги. След придобиването, ОББ получава най-високия кредитен рейтинг в България от Fitch – 'A-', което потвърждава финансовата ѝ стабилност. Интеграцията в KBC Group позволява на ОББ да разшири своята дистрибуционна мрежа и да предлага пълния спектър от финансови услуги, включително застрахователни, лизингови и управление на активи. През лятото на 2022 г. KBC Group придобива бизнеса на Райфайзенбанк Интернешънъл в България за над 1 млрд. евро, след което банката е преименувана на КБС Банк България и по-късно на ОББ. ОББ разполага с няколко дъщерни дружества в България, включително ДЗИ (за застраховане), ОББ Асет Мениджмънт (инвестиционни продукти), ОББ Факторинг (факторинг услуги) и Интерлийз (лизингови услуги).*

---

<sup>517</sup> Симеон Барев – Студент, спец. „Финанси“, ОКС "Бакалавър", УНСС, София, e-mail: [simeonbarev@gmail.com](mailto:simeonbarev@gmail.com)

*Тези дъщерни дружества позволяват на ОББ да предлага разнообразие от финансови услуги и я утвърдяват като основен играч на българския финансов пазар. В историята си, ОББ не е извършвала значими сделки за разделяне или отделяне на активи, а вместо това се е фокусирала върху консолидацията и интеграцията след придобиванията от KBC Group.*

*Ключови думи: ОББ, консолидация, стабилност, финансови продукти, сделки.*

*JEL: G21.*

## **FINANCIAL CONTROL TRANSACTIONS CARRIED OUT BY "UNITED BULGARIAN BANK"**

**Simeon Barev<sup>518</sup>**

*Abstract: United Bulgarian Bank (UBB) was established on September 30, 1992 through the merger of 22 regional commercial banks, which was the first large-scale consolidation project in the Bulgarian banking sector. The main motives for the merger included stabilization of the industry, optimization of resources and expansion of the client base. The establishment of UBB enabled better competitiveness compared to international banks. In 1997, UBB was privatized by a consortium including the European Bank for Reconstruction and Development (EBRD), Bulbank and the financial company Oppenheimer, making it the first privatized state-owned bank in Bulgaria. This privatization was an important step in attracting foreign investment and economic stability. On July 20, 2000, the National Bank of Greece (NBG) acquired a majority stake in UBB, and in 2002 it purchased the remaining 10% from EBRD, securing full control over the bank. NBG applies its own management standards, which leads to the optimization of operations. In 2017, KBC Group acquired UBB from NBG for EUR 610 million, with the aim of strengthening its presence on the Bulgarian market and expanding the financial services offered. Following the acquisition, UBB received the highest credit rating in Bulgaria from Fitch – 'A-', confirming its financial stability. The integration into KBC Group allows UBB to expand its distribution network and offer the full range of financial services, including*

---

<sup>518</sup> Simeon Barev – Student, Specialty „Finance“, Bachelor's degree, UNWE, Sofia, e-mail: [simeonbarev@gmail.com](mailto:simeonbarev@gmail.com)

*insurance, leasing and asset management. In the summer of 2022, KBC Group acquired Raiffeisenbank International's business in Bulgaria for over EUR 1 billion, after which the bank was renamed KBC Bank Bulgaria and later UBB.*

*UBB has several subsidiaries in Bulgaria, including DZI (insurance), UBB Asset Management (investment products), UBB Factoring (factoring services) and Interlease (leasing services). These subsidiaries allow UBB to offer a variety of financial services and establish it as a major player in the Bulgarian financial market. Historically, UBB has not carried out significant spin-offs or divestitures, but has instead focused on consolidation and integration following acquisitions by KBC Group.*

*Keywords: UBB, consolidation, stability, financial products, transactions.*

*JEL: G21.*

### **Възникване на търговската банка „Обединена българска банка“**

#### **1. Как е създадена ОББ?**

**Банката "Обединена българска банка" (ОББ) е учредена на 30. септември през 1992 г. Създадена е чрез сливането на 22 български регионални търговски банки. Този мащабен консолидационен (обединителен) проект е първия в българския банков сектор. Той резултира в образуването на единна и стабилна банкова структура, способна да предостави широка палитра от финансови услуги на своите потребители.**

След политическите промени през 1989 година, в процеса на преминаване от централизирана (или още наричана „планова икономика“) към пазарна икономика, мнозинството от по-малките банки не успяват да се справят с икономическите условия и конкуренцията. Обстоятелствата, съпътстващи този период, „Прехода“, както е наречен от обществото по онова време, водят до зараждането на нужда от обединение на дружествата в банковия сектор. Основни мотиви за това обединение са следните:

Разбира се първо и основно е стабилизацията на отрасла – сливането създава по-устойчива банкова структура, способна на създаде по-добро управление на тогавашните рискове и по-надеждни продукти за своите клиенти.

Друг важен фактор е оптимизацията на ресурсите. Чрез обединението банката оптимизира своите ресурси, не само финансовите, но също и човешките, и технологичните такива.

На трето място може да се посочи разширяването на клиентската база, тоест сливането е позволило на новата банка да разшири клиентската си база и да увеличи пазарния си дял, като обедини клиентите на всички 22 банки.

Създаването на ОББ е дало възможност за по-добра конкурентоспособност спрямо международните банки, които навлизат на българския пазар. Тази консолидация е била първата и най-мощна в българския банков сектор и е поставила основите за по-нататъшното развитие и модернизация на банковата система в страната.

## *2. Приватизация на ОББ*

При сформирването си през 1992 година ОББ е държавна банка. Това продължава да бъде така до 1997 година. През същата година ОББ бива закупена от консорциум между Европейската банка за възстановяване и развитие (ЕБВР), Булбанк и финансовата компания Опенхаймер.

Това я прави първата приватизирана държавна банка в България. Тази сделка е важна стъпка в процеса на приватизация и реформи в банковия сектор в страната. Приватизацията на банката ОББ през 1997 година е важна не само за самата банка, но и за цялостното развитие на банковия сектор на територията на България. Тази сделка за финансов контрол демонстрира ангажимента на страната относно промяната към пазарната икономика и привличането на чуждестранни инвестиции. А те са нещо, което е от съществено значение за икономическата стабилност и растеж. След приватизацията, консорциумът притежава значителен дял от акциите на ОББ, а ЕБВР остава акционер с 10% участие в капитала на предприятието.

## *3. Придобиване на ОББ от Националната банка на Гърция (НБГ)*

На 20 юли 2000 г. Булбанк АД, Си Ай Би Си Уърлд Маркетс (новото наименование на Опенхаймер Корп.), Джодрел Ентърпрайзес и Европейската банка за възстановяване и развитие (ЕБВР) продават общо 68 289 905 акции на ОББ на Националната банка на Гърция (НБГ). След тази сделка НБГ става мажоритарен акционер с 89,9% участие в банката. ЕБВР запазва 10% акционерно участие в ОББ. Придобиването на Обединена българска банка (ОББ) от Националната банка на Гърция (НБГ) през 2000 г. е важен етап в историята на банката. През 2002 г., две години по-късно НБГ купува оставащите 10%

от акциите на ОББ от ЕБВР, което я прави основен акционер с 99,9% дял. Това позволява на НБГ да упражнява абсолютен пълен контрол над банката. Националната банка на Гърция започва да прилага свои стандарти за управление и контрол, което води до оптимизация на операциите и повишаване на ефективността. В резултат на това се подготвя терена за бъдещи сделки, включително продажбата на ОББ на белгийската компания KBC Group през 2017 г., което допълнително увеличава капацитета и обхвата на услугите, предлагани от банката.

#### *4. НБГ продава ОББ на белгийската компания KBC GROUP през 2017 година*

Придобиването е официално завършено на 13 юни 2017 г., когато KBC Group купува Обединена българска банка ОББ от Националната банка на Гърция (НБГ) за обща сума от 610 милиона евро.

С придобиването на ОББ, вече белгийската компания KBC Group цели да укрепи своето присъствие на българския банков пазар и да разшири обхвата на предлаганите финансови услуги. Включително банкиране, застраховане и управление на активи. KBC Group вече е имала присъствие към онзи момент в България чрез компаниите CIBANK и DZI Insurance, а с придобиването на ОББ, компанията се утвърждава като водеща финансова институция в страната. В резултат на сделката, KBC планира да обедини ОББ с компанията СИБАНК, което създава третата по големина банка в България по активи, с пазарен дял от около 11% или около 5,1 милиарда евро.

Тази интеграция е стратегически важна за увеличаване на конкурентоспособността и предлагането на комплексни финансови услуги.

Придобиването на ОББ от белгийската компания KBC GROUP предоставя на ОББ достъп до значителни ресурси и експерти от страна на KBC Group, което позволява подобряване на качеството на услугите и разширяване на продуктовото портфолио.

След придобиването, ОББ получава най-високия кредитен рейтинг в България по оценка на Fitch – ‘A-’, което е показател за финансовата стабилност и надеждност на банката.

Сливането с KBC Груп позволява на ОББ да разшири своята дистрибуционна мрежа и да предлага пълния спектър от финансови услуги, включително застрахователни, лизингови и управление на активи. Сливането с KBC Груп не само че увеличава капацитета и обхвата на услугите, но също така предоставя нови възможности за клиентите и икономиката като цяло.

#### 5. *ОББ / KBC GROUP придобива Райфайзен Интернешънъл*

През лятото на 2022 г. KBC Group официално придобива бизнеса на Райфайзенбанк Интернешънъл в България за над 1 млрд. евро. След това Райфайзенбанк България е преименувана на КБС Банк България, в следствие и на ОББ.

#### 6. *ОББ създава дъщерни дружества*

Обединена българска банка (ОББ) е част от KBC Group и разполага с няколко дъщерни дружества в България, които подпомагат основния ѝ бизнес. Ето основните дъщерни дружества на ОББ и KBC Group в България:

1. *ДЗИ (Дружество за застраховане)*: ДЗИ предлага услуги в сферата на общото и животозастраховане и е ключов елемент от застрахователния бизнес на KBC Group в България.
2. *ОББ Асет Мениджмънт*: Създадено през 2005 г., това дружество управлява колективни инвестиционни схеми и предлага инвестиционни продукти на клиентите.
3. *ОББ Факторинг*: Дружеството предлага факторинг услуги, които помагат на бизнеса да управлява своите вземания.
4. *ОББ – Метлайф ЖЗД (асоциирано дружество)*: Тази компания е свързана със застрахователния сектор и предлага различни финансови продукти.
5. *Интерлийз*: Дружеството предлага лизингови услуги, допринасяйки за разширяване на финансовите решения, предлагани от ОББ.
6. *ОББ Застрахователен Брокер*: Регистрирано през 2007 години, това дружество предоставя застрахователни услуги и посредничество за клиентите на групата.

Тези дъщерни дружества позволяват на ОББ да предлага разнообразие от финансови услуги, включително банкиране, застраховане, управление на активи и лизинг, което я утвърждава като основен играч на българския финансов пазар.

#### 7. *Сделки на разделяне и на отделяне*

ОББ не е извършвала значими сделки за разделяне в своята история. Вместо това, фокусът на банката е бил върху консолидацията и интеграцията на различни активи и услуги, особено след придобиванията от KBC Group. Също така липсват отделяния. Няма налична информация за значими сделки за разделяне или отделяне на активи или дъщерни дружества от ОББ в историята ѝ.

## Използвана литература

Обединена българска банка. Налична на: <<https://www.ubb.bg/>>. [Дата на последно влизане 04 октомври 2024 г.]

(Obedinena balgarska banka. Nalichna na: <<https://www.ubb.bg/>>. [Data na posledno vlizane 04 oktombri 2024 g.]

Обединена българска банка. Уикипедия. Налична на: <[https://bg.wikipedia.org/wiki/%D0%9E%D0%B1%D0%B5%D0%B4%D0%B8%D0%BD%D0%B5%D0%BD%D0%B0\\_%D0%B1%D1%8A%D0%BB%D0%B3%D0%B0%D1%80%D1%81%D0%BA%D0%B0\\_%D0%B1%D0%B0%D0%BD%D0%BA%D0%B0](https://bg.wikipedia.org/wiki/%D0%9E%D0%B1%D0%B5%D0%B4%D0%B8%D0%BD%D0%B5%D0%BD%D0%B0_%D0%B1%D1%8A%D0%BB%D0%B3%D0%B0%D1%80%D1%81%D0%BA%D0%B0_%D0%B1%D0%B0%D0%BD%D0%BA%D0%B0)>. [Дата на последно влизане 04 октомври 2024 г.]

(Obedinena balgarska banka. Uikipedia. Nalichna na: <[https://bg.wikipedia.org/wiki/%D0%9E%D0%B1%D0%B5%D0%B4%D0%B8%D0%BD%D0%B5%D0%BD%D0%B0\\_%D0%B1%D1%8A%D0%BB%D0%B3%D0%B0%D1%80%D1%81%D0%BA%D0%B0\\_%D0%B1%D0%B0%D0%BD%D0%BA%D0%B0](https://bg.wikipedia.org/wiki/%D0%9E%D0%B1%D0%B5%D0%B4%D0%B8%D0%BD%D0%B5%D0%BD%D0%B0_%D0%B1%D1%8A%D0%BB%D0%B3%D0%B0%D1%80%D1%81%D0%BA%D0%B0_%D0%B1%D0%B0%D0%BD%D0%BA%D0%B0)>. [Data na posledno vlizane 04 oktombri 2024 g.]

IABbg.net. Налична на: <<https://iabbg.net/>>. [Дата на последно влизане 04 октомври 2024 г.]

(IABbg.net. Nalichna na: < <https://iabbg.net/> >. [Data na posledno vlizane 04 oktombri 2024 g.]

# BANK RISK MANAGEMENT IN BANCO DI NAPOLI

**Riccardo Altieri<sup>519</sup>, Andrea Verde<sup>520</sup>**

*Abstract: The paper is focused on bank risk management in Banco di Napoli. The paper examines the different types of risks the Banco di Napoli faces and the tools for managing them. Banco di Napoli has developed a multidimensional approach to risk management, which is essential to ensure its financial stability and the safety of its customers. The bank applies a variety of strategies to manage banking risks - credit, market, operational, liquidity and compliance risk.*

*Keywords: Bank risk; Bank risk management; Banco di Napoli; Risk mitigation.*

*JEL: G21.*

Banking risk management is essential for ensuring financial stability and the safety of customers and investors. Banks face risks related to customer insolvency, market fluctuations, operational issues, and regulatory changes. In recent years, the growing complexity of the sector and financial crises, such as that of 2008, have highlighted the importance of rigorous policies and analytical models for accurate risk assessment and management, often inspired by the Basel accords. Risk management is crucial for economic stability, as banks act as intermediaries between savers and investors. An effective management strategy relies on measures such as portfolio diversification, capital reserves, and continuous monitoring of risk exposure – measures that protect the bank and the entire financial system from potential crises. The Banco di Napoli, with its strong connection to the local territory, focuses on supporting the local economy by financing small and medium-sized enterprises (SMEs) and families. This exposes it to specific risks related to the sectoral and geographical concentration of its credit portfolio.

---

<sup>519</sup> Riccardo Altieri – Student, Bachelor’s degree, Erasmus student in University of National and World Economy (UNWE), Sofia, student in University of Foggia, Italy, e-mail: [riccardoaltieri80@gmail.com](mailto:riccardoaltieri80@gmail.com); [raltieri\\_824070@unwe.bg](mailto:raltieri_824070@unwe.bg)

<sup>520</sup> Andrea Verde – Student, Bachelor’s degree, Erasmus student in University of National and World Economy (UNWE), Sofia, student in University of Foggia, Italy, e-mail: [averde\\_824076@unwe.bg](mailto:averde_824076@unwe.bg); [andreaverde1104@gmail.com](mailto:andreaverde1104@gmail.com)



The bank balances its risk-taking with support for local economic growth, thus playing not only a financial role but also a social one as a partner in regional development.

Banks are exposed to various types of risks, each of which can affect their stability and ability to operate effectively. Among these, credit risk is perhaps the most well-known and arises from the possibility that customers may fail to repay the loans or financing they have received. This risk can generate significant losses and requires accurate assessments of customers' creditworthiness, as well as instruments such as guarantees to mitigate potential defaults.

Market risk relates to the bank's exposure to fluctuations in financial markets, such as changes in interest rates, exchange rates, or commodity prices. These movements can impact the value of the bank's investments and assets, making it necessary to use hedging instruments, such as derivatives, to protect against unexpected fluctuations. Operational risk is associated with internal issues, such as human errors, technological malfunctions, or fraud. To manage this risk, banks must adopt robust operational procedures and control systems, in addition to investing in secure and reliable technological infrastructures. Liquidity risk pertains to the possibility that the bank may not be able to meet its short term payment obligations. This risk can arise in times of crisis or due to sudden withdrawals by customers, making it essential to maintain an adequate level of reserves and sound liquidity planning. Finally, compliance risk reflects the necessity of adhering to national and international regulations. Banks must ensure compliance with stringent regulations to avoid penalties and reputational damage. Effective management of this risk involves continuous attention to regulatory changes and the strengthening of compliance procedures.

Banco di Napoli adopts structured strategies for risk management to ensure the stability of its operations and protect local customers and investors. Risk assessment and measurement constitute the critical first phase of this management, utilizing advanced tools such as credit scoring to analyze the creditworthiness of clients, particularly local small and medium-sized enterprises (SMEs). Furthermore, the bank employs Value at Risk (VaR), a statistical model that estimates potential losses during periods of normal market fluctuations, thereby providing a clear indication of overall risk exposure.

For risk mitigation, Banco di Napoli employs various approaches aimed at reducing the likelihood and impact of losses. Portfolio diversification of loans and investments is particularly important, especially considering the strong exposure to the regional economy; by doing so, the bank reduces the risk associated with concentration in a single sector or geographical area. Additionally, guarantees required from clients, such as real estate or sureties, help limit exposure to defaults. Insurance also plays a key role, transferring some of the risk to third parties

and protecting the bank from unforeseen events, such as natural disasters or other emergencies that could impact local economic activities. Lastly, Banco di Napoli dedicates significant resources to the continuous monitoring and review of risk exposure. This involves regular checks of loan portfolios, frequent updates of risk assessments on clients, and constant analysis of local and national economic conditions. Through constant monitoring, the bank can promptly identify any signs of deterioration and take corrective actions to preserve its stability and continue supporting the local economy. The risk management at Banco di Napoli, a bank with deep roots in the local economic fabric, could be structured through a dedicated unit composed of various specialized teams, each focused on specific types of risk: credit, market, operational, liquidity, and compliance. This unit would report directly to management, ensuring a continuous flow of updated information and enabling quick, informed decisions based on in-depth analyses. The structure could include a section dedicated to the quantitative and qualitative assessment of risks, utilizing measurement models and advanced evaluation techniques, supported by a monitoring team that continuously updates policies based on economic conditions and regulatory changes. The role of management is central to risk management and governance: it must define the bank's risk appetite, oversee management strategies, and ensure that every decision aligns with long-term objectives. Management is also responsible for promoting a risk culture at all levels so that every employee understands the importance of risk mitigation. This direct commitment helps maintain the effectiveness of risk policies and align the institution's operations with the expectations of customers and investors. Furthermore, Banco di Napoli collaborates with regulatory bodies such as the Bank of Italy and adopts European regulations, such as those established by the Basel accords, to ensure that its risk management practices are aligned with international standards. These regulations impose capital requirements that protect the institution from potential losses and establish rigorous procedures for risk management and transparency. This synergy with regulatory authorities ensures that Banco di Napoli operates safely and compliantly, contributing to the stability of the financial system and customer trust.

Credit risk analysis is a fundamental component of Banco di Napoli's risk management strategy, an institution that has traditionally supported the local economy, particularly small and medium-sized enterprises (SMEs) and families. The credit granting policies are therefore designed to ensure that financing is allocated to clients with solid repayment capacity. These policies include stringent evaluation criteria, such as analyzing the applicant's financial situation, credit history, and the economic prospects of the relevant sector. The goal is to reduce the risk of default and ensure the sustainability of lending operations. To prevent default, Banco

di Napoli adopts proactive approaches such as credit quality control. This involves constant monitoring of loan portfolios, with periodic checks on debtor solvency and analysis of their financial performance. The bank also employs credit scoring tools, which allow for an objective assessment of applicants' creditworthiness. Accurate management of credit quality enables timely interventions in case of signs of economic difficulty, thus improving recovery chances. However, despite efforts to prevent default, it is possible for non-performing loans to occur. In such cases, Banco di Napoli implements recovery and management measures for problematic loans. These measures may include direct contact with debtors to find alternative solutions, such as debt restructuring or flexible payment plans. Additionally, the bank may engage external experts for managing non-performing loans and implement recovery procedures that, if necessary, may lead to legal action. Banco di Napoli's approach to credit risk management is characterized by a balance between providing financing to support the local economy and the need to protect its financial solidity. Through rigorous policies, quality controls, and effective recovery measures, the bank is committed to maintaining the trust of its clients and ensuring the stability of its operations.

The approach of Banco di Napoli to market risk is crucial for ensuring the stability and resilience of the bank in the face of fluctuations in interest rates and financial market dynamics. Since changes in interest rates can significantly influence the profitability of the bank's assets and liabilities, it is essential to implement appropriate strategies to manage this type of risk.

To address fluctuations in interest rates, Banco di Napoli adopts an active management approach for its asset and liability portfolio. This involves continuous evaluation of the maturities and conditions of various financial instruments, with the goal of optimizing the balance sheet structure and reducing the negative impact of rate changes. The bank may also utilize duration matching techniques, which involve balancing the duration of assets with that of liabilities to minimize interest rate variation risk. Additionally, Banco di Napoli employs various financial instruments to hedge against market risks. Among these, derivatives play an important role. Contracts such as interest rate swaps allow the bank to exchange fixed cash flows for variable cash flows, offering protection against rising interest rates. Similarly, futures and options contracts can be used to manage the risks associated with fluctuations in exchange rates and commodity prices.

Moreover, Banco di Napoli can implement diversification strategies in its investment portfolio, reducing concentration in assets vulnerable to market fluctuations. This diversification not only helps limit exposure to risks but also contributes to stabilizing returns in the long term. Through a holistic and proactive approach, Banco di Napoli is able to navigate the uncertainties of

financial markets and fluctuations in interest rates while maintaining a controlled risk profile and ensuring the soundness of its operations. These measures not only protect the bank from potential losses but also ensure the continuity of support for the local economy and customer trust. The management of operational and compliance risk represents a crucial component for the safety and reliability of Banco di Napoli's operations. In a complex and everevolving financial context, the bank must implement robust security systems and internal controls to minimize operational risks. This entails adopting standardized procedures for transaction management, continuous staff training, and the implementation of advanced technologies to monitor and prevent fraud and errors. IT systems are designed to ensure the protection of sensitive data and to facilitate real-time monitoring of operations, reducing the risk of human errors and ensuring service continuity.

Additionally, compliance with Italian and European regulations is fundamental to managing compliance risk. Banco di Napoli is committed to adhering to a series of regulations and directives that govern the banking sector, such as those established by the Bank of Italy and European regulations, including the Basel III provisions. These requirements include not only prudent management of capital and risks but also specific rules for preventing money laundering and combating the financing of terrorism. The bank adopts rigorous compliance practices, including regular internal audits and the implementation of reporting policies to ensure that every operation is conducted in compliance with applicable laws.

An essential aspect of managing operational and compliance risk is the ethical approach to banking operations. Banco di Napoli promotes a culture of transparency and integrity, aware that ethical behavior is fundamental to maintaining the trust of customers and investors. This translates into clear policies regarding the management of conflicts of interest, the protection of customer data, and social responsibility. Through a strong ethical commitment, the bank seeks not only to minimize legal and reputational risks but also to position itself as a positive actor in the economic and social context, contributing to the well-being of the community. In summary, Banco di Napoli addresses operational and compliance risk management with an integrated approach, combining effective security systems, regulatory compliance, and a strong ethical commitment. These elements not only reduce exposure to risks but also strengthen the bank's position in the market, ensuring customer trust and supporting its mission to support the local economy.

## **Conclusion**

In conclusion, Banco di Napoli has developed a multidimensional approach to risk management, essential for ensuring its financial stability and the safety of its customers. The bank's risk management strategies encompass various areas, including credit, market, operational, liquidity, and compliance risks. Through rigorous credit granting policies, careful monitoring of interest rate exposure, and the implementation of security systems and internal controls, the bank positions itself as a solid and reliable institution. In particular, Banco di Napoli uses advanced risk assessment and measurement tools, such as credit scoring and Value at Risk, to inform its decisions and improve credit quality. Additionally, it adopts mitigation measures such as portfolio diversification and the use of derivatives to protect against market fluctuations. Compliance with national and European regulations, along with an ethical approach to banking operations, further contributes to creating a secure and compliant operating environment. The importance of effective risk management cannot be underestimated. It not only ensures the stability of the bank by reducing the risk of financial losses and failures but is also essential for maintaining customer trust. In a context where trust is a key element of banking relationships, the risk management policies adopted by Banco di Napoli are a determining factor for its reputation and long-term success. Through a constant commitment to excellence in risk management, Banco di Napoli positions itself as a reliable partner for financing the local economy, thus contributing to the development and growth of the community it serves.

## **References**

- Banca d'Italia (2022). Rapporto sulla stabilità finanziaria. Banca d'Italia.
- Basel Committee on Banking Supervision (2004). Basel II: International Agreement on Bank Capital. Bank for International Settlements.
- Basel Committee on Banking Supervision (2011). Basel III: Capital Requirements to Strengthen the Resilience of the Banking Sector. Bank for International Settlements.
- De Laurentis, G., Maino, R., Molteni, L. (2010). Developing, Validating and Using Internal Ratings: Methodologies and Case Studies. Wiley.
- European Central Bank (ECB) (2023). Guide to Banking Supervision. European Central Bank.
- Hull, J. C. (2018). Risk Management and Financial Institutions. Wiley.
- Intesa Sanpaolo S.p.A. (2023). Annual Financial Report. Intesa Sanpaolo.
- Intesa Sanpaolo S.p.A. (2024). Risk Management. Intesa Sanpaolo.

Rose, P. S., Hudgins, S. C. (2012). Bank Management & Financial Services. McGraw-Hill Education.

Saunders, A., Cornett, M. M. (2020). Financial Institutions Management: A Risk Management Approach. McGraw-Hill Education.

# SUSTAINABILITY ISSUES IN BANCA ETICA

Valerio Cangelli<sup>521</sup>

*Abstract: The paper is dedicated to the study of the sustainability issues in Banca Popolare Etica (Banca Etica). In this paper, we will explore in detail Banca Etica's approach to sustainability and the risks associated with it, highlighting its policies, projects and strategies implemented to ensure a sustainable and resilient future.*

*Keywords: Banca Etica; Sustainability; Sustainable Risk Management; Compliance.*

*JEL: G21, G32, G28.*

## Introduction

Banca Popolare Etica (Banca Etica), founded in 1999, represents an innovative example in the Italian and European financial landscape, with a strong commitment to sustainability and social responsibility. Its mission is based on principles of ethics, transparency and inclusion, aimed at promoting a sustainable economy that takes into account not only profit, but also the social and environmental impact of financial activities.

In a global context increasingly attentive to sustainability issues, Banca Popolare Etica stands out for its ability to integrate sustainability into its business model. This translates into informed investment choices, oriented towards projects that generate social and environmental value, such as renewable energy, sustainable agriculture and social inclusion.

However, the commitment to sustainability is not without challenges. The bank must face variable risks, ranging from environmental and social risks to economic and reputational risks. Understanding how Banca Popolare Etica manages these risks, while maintaining its integrity and mission, is crucial to assessing its long-term impact on the financial sector and society.

In this paper, we will explore in detail Banca Popolare Etica's approach to sustainability and the risks associated with it, highlighting its policies, projects and strategies implemented to ensure a sustainable and resilient future.

---

<sup>521</sup> Valerio Cangelli – Student, Master's degree, Erasmus student in University of National and World Economy (UNWE), Sofia, student in University of Foggia, Italy, e-mail: [VCangelli\\_824077@unwe.bg](mailto:VCangelli_824077@unwe.bg)

## **1. Sustainability in Banca Popolare Etica**

Sustainability is a multidimensional concept that refers to the ability to meet present needs without compromising the ability of future generations to meet their own. In the context of the banking sector, sustainability takes on crucial importance, as financial institutions play a fundamental role in determining where and how capital is allocated. Banks have the power to positively influence the economy, promoting responsible and sustainable practices that contribute to the creation of a better future.

Banca Popolare Etica embraces the principles of ethical and sustainable finance, recognizing that money is not a simple instrument of profit, but a means to generate positive social and environmental change. The principles of ethical finance are based on fundamental values such as transparency, responsibility and inclusion. These principles guide the bank's investment decisions and operations, ensuring that resources are allocated to projects and initiatives that have a positive impact on the community and the environment.

Banca Popolare Etica stands out for its attention to transparency. The bank communicates its investment policies clearly and directly, allowing customers to understand how their savings are used. Transparency not only builds trust, but also encourages greater responsibility in financial choices.

Another fundamental principle is social responsibility. Banca Popolare Etica promotes investments in sectors that promote sustainable development, such as renewable energy, education and health. The bank carefully evaluates the social and environmental impact of the projects it finances, supporting initiatives that improve the quality of life and reduce inequalities.

Inclusion is a central principle in Banca Popolare Etica's mission. The bank is committed to ensuring access to financial services even for disadvantaged groups, promoting social inclusion and supporting projects that help people improve their living conditions.

Banca Popolare Etica is not only committed to practicing sustainability, but also presents itself as a leader in promoting positive change in the banking sector. Through the adoption of ethical and sustainable finance principles, the bank aims to build a future in which social and environmental well-being are at the center of financial decisions. Banca Popolare Etica's vision of sustainability is long-term. The bank does not limit itself to considering immediate results, but aims to build a resilient and sustainable economic system that can thrive over time. This implies a constant updating of policies and strategies to address emerging challenges related to climate change, social inequalities and global economic dynamics.



## 2. Risks Associated with Sustainability

Sustainability, while a desirable goal, involves a series of risks that financial institutions, such as Banca Popolare Etica, must carefully manage. These risks can be divided into three main categories: environmental, social and economic.

- Environmental Risks refer to the negative consequences resulting from the impact of economic activities on the environment. These include climate change, pollution, loss of biodiversity and the depletion of natural resources. For a bank, investing in projects with a high environmental impact can entail high costs for offsetting emissions or for environmental restoration, as well as potential legal liabilities.
- Social Risks concern the implications of banking activities on the social fabric. These can include social inequality, lack of access to financial services for vulnerable communities and the impact of investment decisions on human rights and working conditions. Banks that do not consider these aspects may find themselves facing social conflict and resistance from the community.
- Economic Risks: Sustainability-related economic risks refer to potential financial losses resulting from unsustainable choices. For example, investing in declining sectors or in activities that do not align with emerging sustainability regulations can lead to asset write-downs and market losses. In addition, growing consumer demand for sustainable products and services can make some traditional business models obsolete.

The impact of these risks on banking operations can be significant. Furthermore, reputational risks are particularly critical for a bank that presents itself as sustainable and ethical. Investing in unsustainable or unethical projects can undermine customer and stakeholder trust. A bank's reputation is one of its most valuable assets; poor management of sustainability risks can lead to a deterioration of trust, with direct consequences for customers and the ability to attract new investments.

Banca Popolare Etica must navigate this landscape with caution, adopting effective risk management strategies to protect not only its financial interests, but also its mission to promote a sustainable and responsible future. Awareness and proactive management of these risks are critical to maintaining credibility and trust over the long term.

### 3. Sustainable Risk Management

Banca Popolare Etica adopts a proactive approach to sustainable risk management, recognizing that a solid risk management strategy is essential to maintaining its integrity and the trust of its stakeholders. This approach is articulated in different policies and tools, all aimed at ensuring that banking operations are not only profitable, but also ethical and sustainable.

Banca Popolare Etica has developed a set of risk management policies that integrate environmental, social and economic considerations into investment decisions. These policies are designed to:

- **Identify Risks:** The bank carries out an initial assessment of the risks associated with each project financed, examining the environmental, social and governance (ESG) aspects that may influence the long-term sustainability of the project.
- **Assess and Classify Risks:** Each identified risk is assessed based on its potential severity and probability of occurrence. Projects are then classified according to different risk levels, allowing for more targeted management.
- **Establish Exclusion Criteria:** The bank has clear criteria to exclude investments in sectors that do not meet ethical and sustainable standards, such as extractive industries with a high environmental impact or those involved in human rights violations.

Risk assessment in financing projects is a critical process that involves:

- **Environmental and Social Due Diligence:** Before approving a loan, the bank conducts an in-depth analysis of the potential environmental and social implications of the project. This includes environmental impact assessments and consultations with affected local communities.
- **Performance Monitoring:** After financing is approved, the bank continues to monitor the project's performance to ensure it meets its sustainability commitments. This monitoring may include periodic reports and audits.

To support sustainable risk management, Banca Popolare Etica uses various tools and methodologies:

- **Performance Indicators:** The bank establishes key performance indicators (KPIs) to measure the effectiveness of projects in terms of sustainability. These indicators may include carbon emission reductions, job creation, or positive community impacts.

- **Risk Analysis Tools:** The bank uses risk analysis tools, such as ESG risk assessment models, which provide a detailed overview of the potential risks associated with each project.
- **Training and Awareness:** Banca Popolare Etica invests in training its staff to ensure that everyone is aware of risk management policies and sustainable practices. This includes raising awareness of the social and environmental implications of investment decisions.
- **Collaborations and Networks:** The bank collaborates with organizations and networks that focus on sustainability, sharing best practices and innovative approaches to risk management. This exchange of knowledge is essential to address emerging challenges.

In summary, sustainable risk management at Banca Popolare Etica is a structured and integrated process that aims to ensure that its operations are aligned with the principles of sustainability and ethics. Through clear policies, rigorous risk assessment and the use of effective tools, the bank is committed to minimizing the risks associated with its investments, while promoting a sustainable and responsible future.

#### **4. Sustainable Projects and Risks**

Banca Popolare Etica has distinguished itself in financing projects that promote environmental, social and economic sustainability. These projects, although they have significant potential to generate positive impacts, also involve inherent risks that the bank must carefully manage.

The bank has financed a wide range of sustainable projects, ranging from renewable energy to organic farming to social inclusion. It has many success case studies. Here are some examples:

**Renewable Energy:** Many projects involve the production of energy from renewable sources, such as solar and wind energy. Risks associated with these projects can include changing weather conditions, which can affect energy production, and energy price volatility.

**Sustainable Agriculture:** The bank has financed initiatives that promote sustainable agricultural practices, such as permaculture and organic farming. Risks here can arise from crop diseases, market fluctuations and regulatory changes that affect product certification.

**Social Initiatives:** Projects aimed at social inclusion, such as worker cooperatives and microfinance, face risks related to operational management and economic sustainability. Dependence on external financing or donations can make these projects vulnerable to economic crises.

**Solar Energy Project in Rural Communities:** Banca Popolare Etica succeeded to finance a solar energy project that provided electricity to several rural communities. This project not only improved access to energy, but also reduced CO<sub>2</sub> emissions. However, the project faced

challenges related to maintenance of the facilities and training users on system management. The bank responded by implementing ongoing training programs to ensure the long-term sustainability of the initiative.

**Organic Farming Cooperative:** A cooperative that received funding saw increased production and improved sales thanks to the adoption of sustainable farming practices. The cooperative faced challenges related to organic certification and competition with conventional farming practices. The bank supported the cooperative in navigating these challenges, providing advice and resources to improve management and marketing practices.

## **5. Risk Management Analysis**

Banca Popolare Etica manages the risks associated with these projects through an integrated approach that includes:

- **Initial Risk Assessment:** Before approving a loan, the bank conducts an in-depth assessment to identify potential risks. This analysis considers environmental, social and economic factors, allowing it to anticipate critical issues.
- **Continuous Monitoring:** Once the project is underway, the bank implements a continuous monitoring system to assess performance and detect any deviations from the objectives set. This monitoring includes periodic reports and audits that provide useful feedback.
- **Training and Support:** The bank does not just finance the projects; it also provides training and technical support to help beneficiaries manage operational challenges. This approach has proven to be effective in ensuring the sustainability of the projects.
- **Adaptation and Resilience:** In the event of unforeseen events or failures, Banca Popolare Etica is ready to review strategies and adapt action plans. This flexible approach allows us to address challenges and make the most of emerging opportunities.

In summary, managing the risks associated with sustainable projects is a fundamental component of Banca Popolare Etica's approach. Through careful assessment, continuous monitoring and active support, the bank not only promotes projects of social and environmental value, but also ensures that these projects are sustainable in the long term, addressing challenges and capitalizing on opportunities. This commitment helps build a more sustainable and responsible community, in line with the bank's mission.

## 6. Compliance and Regulations

Compliance with sustainability regulations is a crucial aspect for Banca Popolare Etica, as these regulations not only govern financial operations, but also establish ethical and social responsibility standards. The bank is committed to complying with both national and international regulations, integrating these requirements into its policies and practices.

**National Regulations:** In Italy, sustainability legislation is influenced by various decrees and regulations, including the Environmental Code and Corporate Social Responsibility (CSR) regulations. These establish transparency and reporting requirements for companies, including banks, regarding the environmental and social impacts of their operations.

**European Regulations:** At the European level, the Non-Financial Reporting Directive (NFRD) requires large companies to disclose information regarding their social and environmental impact. Banca Popolare Etica adopts these standards to ensure the transparency of its activities.

**International Regulations:** The bank also aligns itself with international regulations such as the United Nations Sustainable Development Goals (SDGs) and ISO sustainability standards. These global tools provide a framework for integrating sustainability into corporate strategies. Banca Popolare Etica implements several strategies to ensure compliance with sustainability regulations:

- **International Compliance Policies:** The bank has adopted internal policies that align with national and international regulations, creating a compliance management system that includes staff training and continuous updating on evolving regulations.
- **Reporting and Transparency:** Banca Popolare Etica produces annual sustainability reports, in which it discloses detailed information on its environmental and social impacts, complying with non-financial reporting regulations. This not only meets regulatory requirements, but also strengthens stakeholder trust.
- **Audit and Control:** The bank carries out regular audits to ensure that all operations are in line with regulations and its sustainability policies. These audits help identify areas for improvement and ensure the effectiveness of compliance measures.

Sustainability regulations have important implications for risk management within Banca Popolare Etica:

- **Compliance Risks:** Non-compliance with regulations can lead to legal sanctions, reputational damage and economic losses. The bank must therefore constantly monitor changes in regulations to reduce the risk of non-compliance.

- **Sustainable Investment Opportunities:** Regulations incentivize investments in sustainable projects, offering opportunities to finance initiatives that align with sustainability objectives. Banca Popolare Etica, by complying with these regulations, can improve its ethical and sustainable investment portfolio.
- **Development of Sustainable Financial Products:** Compliance with regulations pushes the bank to develop new products and services that meet sustainability criteria, such as loans for renewable energy or financing for social initiatives, contributing to a greener economy.

Compliance with regulations and integrating them into corporate policies not only mitigate the associated risks, but also offer opportunities to improve the sustainability and social impact of the bank, thus aligning with its mission to promote a sustainable future.

## **7. Future Challenges and Strategies**

Banca Popolare Etica faces a number of future challenges in sustainability and risk management. These challenges are amplified by global factors such as climate change, social inequalities, evolving regulations and growing stakeholder expectations. However, addressing these challenges also offers opportunities to strengthen its commitment to a sustainable economy.

### **Reflections on Future Challenges**

- **Climate Change:** The consequences of climate change are increasingly evident and financial institutions must adapt to scenarios that include extreme weather events, fluctuations in commodity prices and negative impacts on economic activities. Banca Popolare Etica will need to consider these factors in the risk assessment of the projects it finances.
- **Social Inequalities:** The increase in inequalities represents a significant challenge. The bank must address the task of ensuring that its lending practices contribute to reducing these inequalities and promoting social inclusion, avoiding amplifying existing disparities.
- **Regulatory Evolution:** Sustainability regulations are constantly evolving. Banca Popolare Etica must remain agile and informed to comply with new regulations, which may impact investment strategies and banking operations.

- **Stakeholder Expectations:** Customers, investors and civil society are increasingly aware of the importance of sustainability. The bank must respond to these expectations by improving transparency and reporting of its activities.

To address these challenges, Banca Popolare Etica adopts several key strategies:

- **Innovation:** The bank is committed to developing new financial products and services that meet the needs of an evolving market, such as loans for green projects, sustainable investments and microfinance instruments. Innovation is essential to remain competitive and respond to emerging challenges.
- **Collaboration:** Banca Popolare Etica actively seeks partnerships with other institutions, non-governmental organizations and local authorities. Collaborating with different actors allows sharing resources, experiences and knowledge, creating synergies to address sustainability challenges more effectively.
- **Transparency:** The bank strengthens its reputation through transparency in its operations and reporting practices. Clearly communicating its policies and results not only increases stakeholder trust, but also helps build a constructive dialogue with the community.

### **Bank's Vision for a Sustainable and Resilient Future**

Banca Popolare Etica's vision for a sustainable future is clear: to create an economic system that not only generates profits, but also contributes to social and environmental well-being. The bank aims to be a key player in the transition to a more sustainable economy, promoting responsible investment practices and supporting projects that have a positive impact on communities.

In this context, resilience is key. Banca Popolare Etica is committed to developing strategies that allow it to face future uncertainties, keeping its mission at the heart of its operations. This includes adopting risk management practices that are adaptable and capable of responding to changes in the economic, social and environmental context.

In summary, the future challenges in sustainability and risk management are multiple and complex, but they also represent opportunities for Banca Popolare Etica to strengthen its role as a leader in the ethical financial sector. Through innovation, collaboration and transparency, the bank is preparing to build a resilient future, promoting an economic model that puts the well-being of people and the planet at its core. This commitment not only contributes to a more just society, but also ensures economic sustainability in the long term.

## Conclusion

In summary, Banca Popolare Etica presents itself as a virtuous example of how financial institutions can integrate sustainability into their operations. We have explored how the bank addresses sustainability challenges, compliance regulations and the management of risks associated with sustainable projects. Through clear policies, innovative practices and a strong commitment to transparency, the bank not only responds to stakeholder expectations, but also positions itself as a leader in promoting a responsible economy.

The importance of an integrated approach between sustainability and risk management cannot be underestimated. Such integration allows for the identification and mitigation of emerging risks, ensuring that financial decisions are aligned with ethical and sustainable objectives. This approach not only protects investments, but also generates opportunities for projects that bring social and environmental benefits, thus helping to build a more resilient future.

Financial sector actors should consider sustainability not only as a regulatory obligation, but as an added value in financial decisions. Choosing to invest sustainably means not only pursuing economic profit, but also promoting collective well-being and safeguarding our planet. Banca Popolare Etica is ready to lead this transformation, and hopes that others will follow it on the path to more ethical and responsible finance.

## References

- Banca Etica (2023). Gruppo Banca Etica: le armi non possono essere investimenti sostenibili. 05 Dicembre 2023, [online] Available at: <<https://www.bancaetica.it/area-stampa/gruppo-banca-etica-le-armi-non-possono-essere-investimenti-sostenibili/>>.
- Banca Etica (2023). Finanza etica: Cos'è la finanza etica e perché è ben più che sostenibile?, 07/05/2023, [online] Available at: <<https://www.bancaetica.it/unico-modello-italiano-di-finanza-etica/>>.
- Banca Etica (2024). Finanza: il 23% di chi ottiene credito da Banca Etica ha subito un rifiuto da un altro istituto. 07 Marzo 2024. [online] Available at: <<https://www.bancaetica.it/area-stampa/banca-etica-25anni-23-di-chi-ottiene-credito-ha-subito-un-rifiuto-da-altro-istituto/>>.
- Banca Etica (2024). Politiche di gestione dei rischi ESG di Banca Etica. Informativa ai sensi degli articoli 3, 4 e 5 del Regolamento 2088/2019. [online] Available at: <<https://www.bancaetica.it/politiche-gestione-dei-rischi-esg-banca-etica/>>.
- Banca Etica, [online] Available at: <<https://www.bancaetica.it/>>.



# FUTURE EXPECTATIONS OF SABADELL BANK IN THE EUROPEAN BANK SYSTEM

David Arguedas<sup>522</sup>, Alejandro Campos<sup>523</sup>

*Abstract: The paper is focused on the analysis of the conclusions from a conference delivered by Josep Oliu, President of Bank Sabadell, in order to gain insight into the current position and future projections of the bank.*

*Keywords: Bank Sabadell, future expectations, financial services, strategic plan for the future.*

*JEL: G28.*

## Introduction

The purpose of this paper is to analyze the conclusions from a conference delivered by Josep Oliu, President of Banco Sabadell, in order to gain insight into the current position and future projections of the bank. This study aims to provide a clear perspective on Banco Sabadell's mission and vision, highlighting how the institution is positioned to address challenges and opportunities within the global economic and social landscape. The tasks of the study are: first, to review Banco Sabadell's profile, history, products, and services, along with the key topics presented in the conference; second, to analyze Oliu's main points regarding the bank's strategic vision, covering areas like risk management, sustainability, digitalization, and inter-institutional collaboration; third, to draft and structure a cohesive analysis that enables readers to understand the bank's mission, vision, and strategic objectives; fourth, to extract key conclusions on Banco Sabadell's role in both the current and future contexts.

Our research thesis is that Banco Sabadell, operating in an increasingly complex and volatile environment, has established a mission focused on financial resilience and a commitment to sustainability, driven by digital transformation and an adaptive risk strategy. This paper

---

<sup>522</sup> David Arguedas, student, Bachelor's degree, University of Zaragoza, Spain, Erasmus student, University of National and World Economy (UNWE), Sofia, e-mail: [DAlio\\_824036@unwe.bg](mailto:DAlio_824036@unwe.bg); [davidarguedasallo03@gmail.com](mailto:davidarguedasallo03@gmail.com)

<sup>523</sup> Alejandro Campos, student, Bachelor's degree, University of Zaragoza, Spain, Erasmus student, University of National and World Economy (UNWE), Sofia, e-mail: [ASalas\\_824034@unwe.bg](mailto:ASalas_824034@unwe.bg); [campossalasalejandro@gmail.com](mailto:campossalasalejandro@gmail.com)

proposes that Oliu's vision for the bank's future integrates robust risk preparedness, active responsibility in the energy transition, and competitive strength in the technological sphere, positioning Banco Sabadell as a leader in responsible and sustainable banking in Europe.

### **1. Brief overview of Sabadell's Bank**

Banco Sabadell, founded in 1881 in Sabadell, Spain, has grown to become one of the largest financial institutions in the country. With a strong focus on innovation and customer service, the bank has established a significant presence not only in Spain but also internationally, particularly in the UK and the United States. Banco Sabadell offers a wide range of financial services, including retail banking, corporate banking, asset management, and investment banking.

The bank has consistently embraced technology and digital transformation, investing heavily in fintech solutions to enhance customer experience and operational efficiency. Its commitment to responsible banking practices and sustainability has also positioned it favorably in the eyes of both consumers and regulators.

As of 2023, Banco Sabadell operates with a network of over 2,300 branches and serves millions of customers, both individual and corporate. The bank's strategic focus on risk management, particularly in a rapidly changing economic landscape, is crucial for maintaining its financial health and reputation.

Banco Sabadell has built its reputation not only on innovation and customer service but also on a deep commitment to community and long-term relationships. Beyond its operational scope, the bank is recognized for fostering sustainable economic growth through targeted investments and partnerships that benefit society as a whole. By supporting small businesses, promoting green financing initiatives, and empowering individuals with financial literacy programs, Banco Sabadell creates value that extends far beyond traditional banking. In recent years, the bank has further amplified its presence in the digital realm, with strategic alliances in the fintech space allowing it to quickly adapt to shifting customer needs and market demands. This holistic approach – blending financial strength with a socially responsible outlook – continues to reinforce Banco Sabadell's standing as a trusted, forward-thinking institution both domestically and internationally.

## 1.1 Overview of the conference<sup>524</sup>

In his annual conference, Josep Oliu, President of Banco Sabadell, offered a **comprehensive outlook on the economic landscape for 2023**, highlighting key factors likely to impact both national and global economies. His analysis covered a range of critical economic and financial elements in an environment **marked by growing volatility and macroeconomic challenges** – particularly relevant for the banking sector. From inflation and interest rates to the impact of geopolitical tensions and the energy transition, Oliu presented a holistic view of the issues financial institutions like Banco Sabadell must address to secure long-term stability and resilience.

For 2024, Oliu has continued to emphasize the importance of **risk management** amid a challenging and volatile environment. A central theme of his analysis has been the **monetary policy actions of both the U.S. Federal Reserve and the European Central Bank (ECB)**. These institutions, following several **interest rate hikes in 2023 to combat inflation**, now face the challenge of balancing price stability without stifling economic growth. Oliu pointed out how these moves affect loan costs, corporate access to credit, and household consumption, particularly as developed economies attempt to navigate economic slowdown.

Oliu also addressed the importance of transitioning toward a **low-carbon economy**, noting that this structural shift brings both opportunities and risks. For the financial sector, the energy transition requires careful evaluation of assets and investments based on environmental, social, and governance (ESG) risks. In line with this perspective, Sabadell has reinforced its commitment to sustainability, integrating ESG criteria into its business model and expanding its portfolio of green financial products. In 2024, **Oliu emphasized that the bank aims to increase financing for sustainable projects, aligning with EU objectives and growing expectations from investors and regulators.**

Another relevant aspect discussed was the **role of digitalization and emerging technologies in the banking sector**. During his address, Oliu spoke on Banco Sabadell's accelerated digital transformation, which gained further momentum in 2024 with the adoption of artificial intelligence (AI) and big data solutions. These tools not only optimize operational efficiency but also enable a more accurate and proactive risk management approach. AI, for example, has been fundamental in creating predictive models to detect unusual behavior patterns, which strengthens the bank's ability to prevent fraud and improve customer experience. Oliu highlighted how digitalization places Banco Sabadell in a strong position to compete in an

---

<sup>524</sup> <https://www.grupbancsabadell.com/corp/es/conferencia-del-presidente-josep-oliu-sobre-las-perspectivas-economicas-de-2023.html>

increasingly fintech-driven sector and to meet customer expectations for accessibility and personalized services.

In risk management, Oliu stressed the **bank's preparedness for potential economic downturns**. Throughout 2024, the bank has fortified its capital and reserves, focusing on maintaining strong liquidity and a robust capital structure that can better withstand market fluctuations. Additionally, the bank has optimized its risk governance processes, ensuring consistent and detailed oversight of risk factors associated with its diverse activities. The development of a more agile and adaptive risk assessment system has enabled Banco Sabadell to anticipate potential negative events and protect its financial stability.

Finally, Oliu underscored the **fundamental role of inter-institutional relationships and cooperation with governments and other financial sector players**. In 2024, collaboration with regulatory bodies and active participation in international forums have become essential to addressing global challenges such as climate change and the digitalization of the financial sector. For Oliu, this collaboration allows Banco Sabadell not only to comply with current regulations but also to anticipate future regulatory requirements, maintaining its position at the forefront of responsible and sustainable banking.

## 2. Economic landscape

### 2.1- Economic Context

The global economy is grappling with various challenges, including inflationary pressures, supply chain disruptions, and geopolitical tensions, particularly stemming from the ongoing conflict in Ukraine. According to the International Monetary Fund (IMF), global growth is projected to slow, with a forecast of 3.0% for 2023, down from 6.0% in 2021<sup>525</sup>. This slowdown is indicative of potential risks that banks must consider in their financial assessments.

### 2.2- Spain's Economic Outlook

In his address, Josep Oliu expressed cautious optimism regarding **Spain's projected GDP growth of approximately 1.5% for 2023**<sup>526</sup>. This outlook aligns with forecasts from the Bank of Spain and other economic analysts who highlight the resilience of the Spanish economy in the face of global uncertainty. For Banco Sabadell, this modest growth rate offers a relatively

---

<sup>525</sup> <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2023/10/10/world-economic-outlook-october-2023>

<sup>526</sup> <https://www.bde.es/f/webbe/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/BoletinEconomico/23/T4/Files/be2304-it-Proye.pdf>

stable backdrop to support its strategic objectives, particularly in the areas of retail banking, corporate financing, and sustainable lending.

One factor contributing to this growth is **Spain's low exposure to Russia**, an advantage that has helped insulate the country from some of the economic fallout triggered by geopolitical tensions. Unlike many European countries with deeper economic ties to Russia, **Spain's limited dependency on Russian energy sources and trade reduces potential risk exposure for Spanish businesses and, by extension, Banco Sabadell**. This insulation allows the bank to maintain a balanced portfolio without the need for heavy provisioning against losses tied to Russian economic disruptions. In fact, this advantage positions Banco Sabadell to continue lending confidently to sectors focused on domestic growth and expansion rather than those potentially vulnerable to international supply chain risks.

**Another key driver of Spain's economic resilience has been the government's fiscal support measures**, which aim to buffer both businesses and consumers against inflationary pressures, particularly in energy costs. **The Spanish government allocated roughly €16 billion in 2023 for energy subsidies**, a significant investment to help mitigate the impact of rising energy costs on households and small businesses. For Banco Sabadell, these support measures translate to a more stable economic environment in which households retain their purchasing power and businesses can continue their operations without substantial financial strain. In this context, Sabadell has observed that fewer clients are at risk of default, especially among those in energy-intensive sectors, as government aid helps prevent severe disruptions in cash flow.

Furthermore, fiscal support has paved the way for increased lending opportunities, especially in sectors poised for recovery or growth. Banco Sabadell has strategically leveraged these favorable conditions by providing financing tailored to the needs of sectors benefiting directly from government subsidies. For instance, small and medium-sized enterprises (SMEs), particularly those in construction, manufacturing, and services, have received targeted support that complements government aid. As these businesses stabilize and invest in growth, Banco Sabadell plays a critical role in providing the capital needed to fuel expansion, modernize operations, and even transition toward more sustainable practices.

With government funding underpinning energy transition efforts, **Banco Sabadell has been able to increase its own investments in green finance, offering loans and products that support renewable energy projects and other sustainable initiatives**. This commitment not only reinforces Sabadell's standing as a responsible banking institution but also generates new

revenue streams through green financing opportunities that resonate with the bank's customer base and regulatory expectations.

### 3. Fiscal policies and sovereign risk

Oliu raised the necessity for a strategic shift toward fiscal consolidation in Spain. The need for such measures is underscored by Spain's increasing public debt, which, **according to Eurostat, stood at around 115% of GDP in 2022**<sup>527</sup>. High levels of public debt can heighten sovereign risk, impacting credit ratings and increasing borrowing costs for both the government and financial institutions.

The call for a balance between fiscal prudence and continued support for the economically vulnerable is critical. A sudden withdrawal of fiscal support could lead to increased defaults on loans, affecting the bank's credit risk profile. Therefore, Banco Sabadell must prepare for various scenarios, including potential economic downturns that may arise from abrupt fiscal changes.

### 4. The role of next generation EU funds

Oliu expressed optimism about the EU's Next Generation funds, which will allocate around €70 billion to Spain to drive digital transformation and green initiatives<sup>528</sup>. These funds represent a significant opportunity to modernize key sectors, such as technology and renewable energy, laying the foundation for sustainable long-term growth. For Banco Sabadell, the arrival of these resources offers a strategic chance to support clients involved in transformative projects, providing financial solutions that facilitate their adaptation to an increasingly digital and sustainable market.

However, Oliu cautioned that the success of these investments heavily depends on effective management and timely execution. Any delays or inefficiencies could diminish their expected impact, introducing additional economic risks rather than alleviating existing ones. In this context, Banco Sabadell can play a crucial role by guiding its clients in accessing these funds and helping channel resources into projects that boost recovery and strengthen Spain's business landscape.

---

<sup>527</sup> [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Government\\_expenditure\\_by\\_function\\_%E2%80%93\\_COFOG](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Government_expenditure_by_function_%E2%80%93_COFOG)

<sup>528</sup> [https://www.europarl.europa.eu/thinktank/en/document/EPRS\\_BRI\(2022\)698878](https://www.europarl.europa.eu/thinktank/en/document/EPRS_BRI(2022)698878)

## 5. Interest rates dynamics and their implications

Banks must assess how these funds are utilized within the economy. Successful investments can lead to enhanced economic activity, thereby improving credit quality for borrowers. Conversely, poor execution could lead to wasted resources and lower economic growth, which would heighten financial risks for the bank.

One of the most pressing issues for banks is the rising interest rate environment. **Oliu noted that the impact of higher rates on households and businesses would likely be limited.** He cited two factors:

- **Fixed-Rate Mortgages:** Approximately 70% of Spanish mortgages are on fixed rates, providing significant insulation for households against the immediate impact of rising interest rates<sup>529</sup>. This high prevalence of fixed-rate mortgages means that many borrowers in Spain are not immediately affected by fluctuations in the interest rate environment, as their monthly payments remain stable regardless of broader economic changes. This stability is particularly beneficial during periods of economic uncertainty or inflation, as it allows households to better manage their budgets without the fear of sudden increases in mortgage costs. For banks like Banco Sabadell, this fixed-rate dominance translates into a lower risk of default among mortgage holders, supporting overall financial stability. This structure also allows the bank to focus on other aspects of risk management, knowing that a large portion of its residential loan portfolio remains protected from rate volatility, ensuring a predictable income stream from mortgage repayments.
- **Low Household Debt Levels:** According to the Bank of Spain, household debt levels are relatively low, with a debt-to-income ratio of about 40%<sup>530</sup>, which significantly reduces the risk of defaults across the country. This low ratio means that, on average, Spanish households are carrying manageable levels of debt compared to their income, allowing them greater financial flexibility even amid economic pressures. For instance, with a lower debt burden, households are better positioned to cope with unexpected

---

<sup>529</sup> <https://www.bbvaresearch.com/en/publicaciones/spain-resilience-of-households-in-the-face-of-rising-interest-rates/>

<sup>530</sup>

<https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSeriadas/DocumentosOcasionales/22/Files/do2205e.pdf>

expenses or increases in the cost of living without overextending themselves financially. This financial resilience is advantageous for banks like Banco Sabadell, as it translates into a more stable client base with a reduced likelihood of defaulting on loans, particularly in an uncertain economic environment. This relatively conservative debt profile enhances the bank's ability to lend confidently, knowing that its customers maintain a sustainable balance between income and debt obligations.

## Conclusion

**Josep Oliu's insights during his conference offer a nuanced and comprehensive perspective on the economic landscape for 2023, highlighting the importance of adaptive risk management strategies within Banco Sabadell.** Oliu underscored how the complex interplay between government policy, economic conditions, and banking operations demands a proactive and flexible approach to risk assessment. By closely monitoring factors such as inflation trends, interest rates, and fiscal policies, Banco Sabadell aims to remain agile, adapting its strategies to protect both its financial stability and its clients' needs.

What I find particularly commendable about Oliu's approach is his emphasis on the balance between safeguarding the bank's financial health and actively supporting sustainable growth. This dual focus demonstrates Banco Sabadell's commitment to responsible banking, where risk management doesn't simply mean minimizing exposure, but also aligning with larger economic goals. His proactive stance, especially in preparing for possible challenges stemming from rising interest rates and economic uncertainty, reflects a leadership style that anticipates changes rather than just reacting to them.

Oliu's insights reflect a forward-thinking mindset that I believe is crucial in today's rapidly evolving financial landscape. His dedication to integrating economic trends with sound banking practices shows a deep understanding of the bank's role in the broader economy. From a student's perspective, his approach serves as an inspiring example of strategic foresight and adaptability, qualities I consider essential for future leaders in finance.

## Recommendations for Banco Sabadell<sup>531</sup>

1. **Implement Robust Monitoring Systems:** Develop comprehensive monitoring systems to track macroeconomic indicators that may impact risk profiles, particularly focusing on inflation rates, unemployment figures, and fiscal policies.

---

<sup>531</sup> <https://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/12911890/07/24/sabadell-tiene-la-mejor-recomendacion-desde-que-comenzo-la-opa-los-analistas-aconsejan-comprar.html>



2. **Conduct Scenario Analyses:** Engage in scenario planning to prepare for potential adverse economic conditions, including higher-than-expected inflation and changes in government policy.
3. **Stakeholder Engagement:** Foster close relationships with policymakers and regulators to stay informed about upcoming fiscal measures and their implications for the banking sector.
4. **Focus on Credit Risk Assessment:** Enhance credit risk assessment frameworks to account for potential shifts in consumer behavior and business investment in response to rising interest rates.
5. **Leverage Next Generation EU Funds:** Actively engage with businesses and sectors poised to benefit from EU funding to support economic resilience and foster growth.

In summary, **while the economic outlook for 2023 presents challenges, it also offers opportunities for banks that are well-prepared to navigate the complexities of risk management.** Oliu's conference serves as a timely reminder of the critical interplay between economic health and banking stability.

## References

- Banco Sabadell: Quiénes Somos (2024), [online] Available at: <<https://www.grupbancsabadell.com/corp/es/sobre-el-grupo/quienes-somos.html>>. [Accessed 15 November 2024].
- Inicio Banco Sabadell, [online] Available at: <<https://www.grupbancsabadell.com/corp/es/inicio.html>>.
- Conferencia del Presidente Josep Oliu sobre las perspectivas económicas de 2023. [online] Available at: <<https://www.grupbancsabadell.com/corp/es/conferencia-del-presidente-josep-oliu-sobre-las-perspectivas-economicas-de-2023.html>>.
- World Economic Outlook October 2023, [online] Available at: <<https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2023/10/10/world-economic-outlook-october-2023>>.
- Boletín Económico del Banco de España, [online] Available at: <<https://www.bde.es/f/webbe/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/BoletinEconomico/23/T4/Files/be2304-it-Proye.pdf>>.
- Government expenditure by function – Eurostat, [online] Available at: <[https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Government\\_expenditure\\_by\\_function\\_%E2%80%93\\_COFOG](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Government_expenditure_by_function_%E2%80%93_COFOG)>.

Next Generation EU Funds - European Parliament, [online] Available at:  
<[https://www.europarl.europa.eu/thinktank/en/document/EPRS\\_BRI\(2022\)698878](https://www.europarl.europa.eu/thinktank/en/document/EPRS_BRI(2022)698878)>.

Resilience of Households in the Face of Rising Interest Rates - BBVA Research, [online]  
Available at: <<https://www.bbvaresearch.com/en/publicaciones/spain-resilience-of-households-in-the-face-of-rising-interest-rates/>>.

Documentos Ocasionales del Banco de España, [online] Available at:  
<<https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSeriadas/DocumentosOcasionales/22/Files/do2205e.pdf>>.

Recomendación de Sabadell desde la OPA - elEconomista.es, [online] Available at:  
<<https://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/12911890/07/24/sabadell-tiene-la-mejor-recomendacion-desde-que-comenzo-la-opa-los-analistas-aconsejan-comprar.html>>.

# ECONOMIC PERSPECTIVES FOR THE ECONOMY BY BANK SANTANDER

Maria Pérez Torres<sup>532</sup>, Diego Tenas Lledó<sup>533</sup>

*Abstract: The paper analyzes the economic forecasts made by the Bank Santander for the Spanish and European Economy. The paper is structured in 5 parts: first part includes short introduction to Bank Santander's economic outlook; second part represents brief analysis of the key economic drivers; third part is devoted to the Bank Santander's strategic responses; fourth part concerns risk management in economic forecasts; fifth part shows the forecast by the Bank Santander for 2024-2025 and beyond.*

*Keywords: Bank Santander, Bank risks, Economic forecasts.*

*JEL: G28.*

## 1. Introduction to Bank Santander's Economic Outlook

### 1.1 Brief overview of Bank Santander's place in global and regional markets

Bank Santander based in Spain is one of the world's foremost banking groups and is highly integrated across geographies with a particularly strong standing in Europe, Asia-Pacific, and Latin America, as well as increasing focus on North America. Currently, Santander has a large and diversified customer base, which exceeds 150 million people in several continents.<sup>534</sup>

Spain, UK, and Poland where Santander has most of its business in Europe take a considerable market share. Here it is faced with challenges including inflation, economic instability and high rivalry in the banking niche, following the European Central Bank rates cut to address inflation, and positively impacted by an increase in net interest margins, cost of borrowings may however temper lending rates.

---

<sup>532</sup> Maria Pérez Torres – Student, Bachelor's degree, University of Zaragoza, Spain, Erasmus student at the University of National and World Economy (UNWE), Sofia, e-mail: [816698@unizar.es](mailto:816698@unizar.es); [Mtorres\\_824038@unwe.bg](mailto:Mtorres_824038@unwe.bg)

<sup>533</sup> Diego Tenas Lledó – Student, Bachelor's degree, University of Zaragoza, Spain, Erasmus student at the University of National and World Economy (UNWE), Sofia, e-mail: [845798@unizar.es](mailto:845798@unizar.es)

<sup>534</sup> Bank Santander (2024). Economic Update for Santander in 2024. [online] Available at: <<https://www.santander.com/content/dam/santander-com/en/documentos/resultados-trimestrales/2024/q3/rt-3q-2024-banco-santander-financial-report-en.pdf>>.

In Latin America, Santander's operations for instance in Brazil and Mexico are essential drivers of its growth strategy. These regions give a good opportunity for expansion because some years ago banking was not very active but now, it is penetrating and consumers are demanding more. Nevertheless, exchange rate fluctuation, political uncertainties, and economic risk involved in the Latin American market. These risks tend to explain why Santander is strategically well placed to manage them while at the same time harnessing growth opportunities by doing diversified lending coupled with financial services in the region.

The major activities that Santander conducts in North America, especially in the USA, are based on consumer credit services, especially focusing on auto loans. The spread across the two nations of the United States of America and Mexico is an advantage to the bank as it helps in offering support to cross-border firms as well as maintenance. But if interest rates go up in the United States, this may slow the level of borrowing from consumers which will have implications on the auto-finance books for the Santander Company.

Globally, Bank Santander has adopted the change that is expected in the financial market through digital power, sustainable future, and innovation. It has intensified its investment in digital banking to boost customer reach and streamline its operations in a bid to ward off fintech rivals and boost its profit. Santander uses its environmental, social, and governance (ESG) plan to keep up with global trends as initiatives become a regulatory requirement and as socially responsible investment becomes popular.

Overall, the economic trend of Banco Santander shows the bank's SMART<sup>535</sup> tactical plans for the global uncertainty, complexity of regional economic factors, and regulation digital changes, focusing on its business diversification in the regions and innovation approach, Santander targets both growth and sustainability in response to critical economic environments in the principal markets.

## **1.2 Key economic indicators influencing the forecast, such as GDP growth, interest rates, and inflation trends in major markets like the Eurozone and the Americas**

Some key variables that affect forecasts include key economic indicators in the bank's strategic markets particularly the Eurozone. Factors like Gross Domestic Product growth rate, interest rate, inflation rate all carry a very crucial role to decide the appropriate strategies to be taken by the bank, lending and borrowing rates and hence, the performances of the bank.

---

<sup>535</sup> SMART: Specific, Measurable, Achievable, Relevant, Time-bound.

The rate of economic growth of Eurozone has been low due to factors such as high inflation rates, increased costs of energy, and fluctuations in international business. Still, inflation and supply chain problems have been projected by the European Commission to affect the next year GDP growth rate to about 1%. From the perspective of Santander, this means that relatively slow growth in loan demand might be observed in this region as well as in the core European countries such as Spain, and the UK. It might also affect Santander's consumer loan portfolios and investment banking in the Eurozone at modest growth rates.

Inflation trends: Core inflation in the euro area is still higher than ECB<sup>536</sup>'s desired rate resulting from increased energy costs, food prices among other factors including supply chain bottlenecks. By putting pressure on the consumer's purchasing capacity and also raising the general cost of making business, the bank has to supply for fairly expensive overheads such as wages and administrative expenses. There is an increased possibility of default also emanating from inflation, because consumers and businesses have to spend more of their income due to inflated prices and are more likely to be unable to honour the loans. Still, to reduce such risks as interest rate changes, the bank has applied selective changes in prices and has a diversified loan portfolio, which is offered by Santander.

## **2. Analysis of Key Economic Drivers**

### **2.1. Global Economic Conditions**

The following are the prime macroeconomic factors affecting Banco Santander, which are factors that put a strong impact on the management's strategic directions as well as the economic outlook on the banking company:

#### **➤ *Global Economic Growth Trends***

Uneven Recovery Post-Pandemic: World growth is not balanced; the developed countries are likely to continue a slower growth than the growth rates seen in some of the select emergent economies. Advanced markets such as the Eurozone are believed to achieve the reduced growth rates due to inflation challenges and monetary policy firming. This has an effect on Santander region imminent strategies because the bank can gain increased growth, experiencing measured, steady admitting slower growth in Europe.

Impact on Demand for Financial Services: A slower growth rate of developed nations usually results in slow spending by consumers and restrained capital expenditure that consequently

---

<sup>536</sup> ECB: European Central Bank.

results in prudent borrowing by firms. This has implications on Santander's loan growth in Eurozone; demand may reduce due to persistently high interest rates.

**Regional Economic Challenges and Risks:** It shows that there are uncertainties GPS such as inflation rates, change in energy prices, geopolitical risks that different regions in the globe undergo. For instance, Europe has faced exposure in the latest global disruptions of energy importation. Since Santander has continued to expand internationally it has worked towards covering certain risks such as currency fluctuations and tightly restrictive lending practices in certain volatile areas in order to cover these risks and protect profits in all kinds of economic conditions.

➤ ***Digitalization's Impact on Banking***

**Shift Towards Digital Banking:** The COVID-19 pandemic has led to the growth of digital banking solutions throughout the world, as customers have favoured non-face-to-face services. This shift has become the key part of the growth plan at Santander. It has gone further in accomplishing technological developments through digital platforms, mobile applications, artificial intelligence to form high levels for the clients as well as increase the execution proficiency of the organization.

**Rise of Fintech Competition:** Santander has formed links with firms in the fintech space and invested in the disciplines that underpin digital disruption, such as blockchain and open banking. This strategy enables Santander to deliver digital products similar to those by the emerging fintech market challengers while building on existing corporate brand equity and customer loyalty.

## **2.2. Regional Forecasts**

**Economic Outlook:** The European economy hardly shows signs of expansion with growth estimates put at about 1 for the coming one year period. This is due to ongoing inflationary pressures, energy costs and world geopolitics and this has been seen through the Russia Ukraine war. Interest rates have been hiked by the ECB in order to curb inflation which is estimated to have a high of about 5.5% before it starts decreasing.

**Impact on Banking:** These developments will possibly enable Santander to obtain a better margin of the interest rates charged to its borrowers in relation to the cost, and enhance its net interest income consequently. However, new costs of borrowing may lead to a decrease in loans' demand especially for mortgage and consumer credits. The current inflation rates can also lead to a rise in defaults with consumers and SMEs within Santander's credit risk pool.

**Regulatory Environment:** Higher standards towards the fink caliber remains as an implementation done by EU towards enhancement of fiscal transparency and defending consumers. Santander has to operate within these regulations thereby incurring more costs in the process. Nevertheless, the emphasis made on the sustainable finance sources also unveiled potential for Santander to develop its green banking activity.

➤ *Key Trends:*

**Digital Transformation:** Santander is focused on improving its portfolio that applies digital methods and services and a constant shift of customers to online banking. Further investment in technology is critical to sustaining competitiveness against fintechs though it is currently high at the well-established players.

**Sustainability Focus:** The bank has the goal of implementing the concept of sustainability in the issuance of credits in order to attract environmentally friendly consumers and investors.

### **3. Bank Santander's Strategic Responses**

In order to manage inflation risk, fluctuating interest rates, geopolitical risks and to adapt to innovations in technology, Bank Santander has launched a number of key strategies.

#### **3.1 Adapting Loan Portfolios**

**Risk Management:** Santander is working to reduce credit risk across loan portfolios as interest rates and inflation increase. The bank is properly evaluating borrower risks especially targeting those areas which depend on cyclical economic indicators. This involves applying restrictive policies for unsound credit risk customers and at the same time extending customized products that sustain credit worthy strategic industries.

**Diversification of Offerings:** The bank is expanding the range of lending products to respond to clients' new demands. For instance, through the Orange Deal program<sup>537</sup>, Santander is strengthening its activity in areas of sustainable finance by providing green loans and financing of environmentally friendly projects.

#### **3.2. Investing in Emerging Markets**

**Expansion in High-Growth Regions:** Santander has chosen to focus on emerging markets which most especially are in Latin America since researchers have predicted that their economic growth rates will surpass those of the developed nations. The bank has plans to increase its

---

<sup>537</sup> Orange Deal program: Santander signs an agreement with Orange to promote Digital Kit aid among its SME, micro-enterprise and self-employed clients.

operations and its product portfolios for countries including Brazil and Mexico due to increased financial access and higher levels of demand.

Digital Banking Initiatives: Santander is aiming to expand beyond developed countries by focusing on developments in digital banking, as the amount of people without bank accounts continues to rise in emerging markets. Technologically, through mobile apps, and online platforms, the bank is enhancing the accessibility of financial services enhancing both the access to banking services by the neglected and a way of boosting its customer base.

### **3.3. Enhancing Operational Efficiency**

Cost Management: Several cost cutting solutions are in the process of being applied by Santander in order to improve profitability. Santander currently lays emphasis on efficiency so that in spite of the pressures to profitability it can live within healthy margins.

Sustainability Initiatives: The bank is pledging to be sustainable not only when it comes to its credit services, but also to internal processes. Santander has plans of decreasing their carbon footprint and increasing sustainability in every aspect, as common in most contemporary organizations as well as from the perspective of the existing guidelines.

- Santander bank, in its recent analysis, has changed the 2024 economic outlook based on stronger market outlook and integrating better its digital banking ideas.

#### **➤ *Revised Economic Projections***

GDP Growth: Santander's updated expectations are suggestive of higher future economic growth than anticipated across the key markets particularly the LatAm region. The bank also raised its GDP expansion forecast for the largest Latin American countries, such as Brazil and Mexico, to 2.5%-3% from previous outlooks. This shows an improvement in consumer expenditure and capital outlay by firms as a result of a stabilizing employment market and superior commodity prices.

Interest Rate Environment: As the world central banks such as the US Federal Reserves and ECB communicate the possibility of rate cut, Santander expects the lending terms to improve. The bank regards greater net interest margins as wider due to sustained performance by higher rates across the entities for particularly the consumer and corporate loan portfolios.

#### **➤ *Enhanced Digital Banking Strategies***

Investment in Digital Transformation: Santander has also announced its strategy for substantial spending on improving its digital banking services in the UK in order to increase customer satisfaction and productivity. The bank has a vision to grow more online and mobile application



channels and to incorporate AI & data analytics tools to offer & enhance the customers' experience.

## **4. Risk Management in Economic Forecasts**

### **4.1. Credit Risk**

It is essential in keeping with the role of banks such as Santander since a downturn in the economy, high inflation, and almost all times high interest rates are risks that borrowers may often find it hard to finance.

First important aspect in the credit risk are the economic slowdowns:

During recession, they observe that the rate of unemployment is high while expenditure manufactured is low. This leads to reduced earnings and revenues; hence, more rates of non-performance on loan facilities.

There is also the inflation which should be brought out; sustained inflation reduces purchasing power, which puts pressure on those needing funds to service their debts due to rising costs of basic necessities. Higher expenses can block the consumer from making payments towards the loans hence leading to default. Consequently, important credit standards possibly may be adjusted, for instance, in high inflation rates, Santander can apply stricter credit policies or may concentrate on secured credits. However, inflation is closely linked with graduating operating expenses affecting net income of borrowers and default factors influencing the bank.

Lastly, reduction in reserves, the raising of the interest rates commonly used to tame inflation, raises the cost of borrowing. This impacts flexible interest rates in synthesized loans where the expectations for interest charges may go higher than the initial estimated budgetary capacity and hence solving for solvency challenges. High leverage in interest rates also constraints cash flows for paycheck businesses and raises the risk of a default.

### **4.2. Market Risk**

Market risk does affect the balance sheet in large measure. How? Taking into account the factors such the change in exchange rates and interest rates in particular.

Variations of exchange rate: It has business operations in more than one country and uses more than one currency causing fluctuation of foreign exchange. The banks carry foreign assets and liabilities on their books; therefore, when exchange rates change, it impacts the value of foreign assets and liabilities, eroding the overall value of the banks. For instance, this is in the area of foreign earnings; a depreciation of the Euro against US dollars or Latin American currencies will translate to an upward movement of the rob amount, hence revenue.

Variations in interest rates: Santander is one of the largest global banks which have a large number of loans and bond investments on its balance sheet hence is vulnerable to fluctuations in interest rates. Higher rates help in the short run in increasing the wide spread or net interest margin (the spread between loan interest rates and deposit interest rates).

## **5. Forecast for 2024-2025 and Beyond**

In the report “Economic Update for Santander in 2024”, it is focused on the impact of complicated circumstances, while modestly positive expectations concerning the GDP rate, inflation rate control, and the potential decline in the high interest rates. High inflation, which is rebelling due partly to services sector’s underlying pressures, is projected to decline during 2024, but the inflation rates will remain elevated in the near-term. This trajectory indicates that there is a need to situate this properly for these rates albeit having had a marginal imprint on this growth narrative.

With reference to risk management, the suggested fixation of interest rates may ease some of the difficulties experienced within the banking sector and enhance lucidity for the investment plans. Speaking of risk premiums, Santander points to higher quality credits and, again, to non traditions such as private equity. Instead, in line with long-term investing, the bank has proposed investment in sectors that are less sensitive to high rates including corporate bonds and energy transition.

As for GDP, the forecasts indicate that Santander still remains optimistic on the slow but steady growth, bolstered up by stable labour markets; however, credit constraints together with higher public deficits are expected to hamper more general economic activities.

## **Conclusion**

In conclusion, Banco Santander has made stable performance and proved the flexibility of management during the inflationary forces, variation in interest rates, geopolitical risks globally. Most of the challenges and opportunities arising from the business environment in 2024 are well addressed by this strategy in that it pivots the company to focus on regional diversification, digital transformation, and sustainable finance.

Santander’s focus on emerging markets especially the Latin-American markets coincide with analysis that shows they had relatively better growth prospects than saturated markets in the developed regions such as Eurozone. Despite risks as proven here like currency risks and political risks this institution enjoys good Risks Management principle and good spread of lending business for future expansion.

Some of the companies that have embraced digital technology and partnered with either fin techs are believed to have been influenced by the banks proactively investing in these technologies to deliver innovative and consumer-friendly services to their customers. In addition to prioritizing its ESG objectives, these initiatives underpin Santander's medium to long-term blueprint of harmonising business development with sustainability.

For 2024-2025, some preliminary estimate tentatively paints a highly tentative and somewhat optimistic economic outlook in terms of steady, if moderate, GDP growth, relatively stable inflation, and possibly stabilizing interest rates. Through its commitment to the systematic monitoring of credit risks and market risks, Santander is well placed to continue to be a significant player in today's global financial environment, ready and able to respond to new client needs and structural shifts within the economy in developed world and newly industrialised nations alike.

## References

- Bank Santander (2024). Economic Update for Santander in 2024. [online] Available at: <<https://www.santander.com/content/dam/santander-com/en/documentos/resultados-trimestrales/2024/q3/rt-3q-2024-banco-santander-financial-report-en.pdf>>. [Accessed 7 November 2024].
- European Central Bank (2023). ECB Monetary Policy Decisions. [online] Available at: <<https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2023/html/ecb.mp230921~3f6b573b67.en.html>>. [Accessed 3 November 2024].
- International Monetary Fund (2023). World Economic Outlook: Uneven Growth and Inflation Challenges. [online] Available at: <<https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2023/07/10/World-Economic-Outlook>>. [Accessed 8 November 2024].
- World Bank (2023). Global Economic Prospects: Latin America and the Caribbean. [online] Available at: <<https://www.worldbank.org/en/publication/global-economic-prospects>>. [Accessed 7 November 2024].
- Financial Times (2024). Santander Focuses on Digital Banking to Counter Fintech Rivals. [online] Available at: <<https://www.ft.com/content/4b5e63d1-5c4f-4f8a-8bfa-7c84d3c2ed0a>>. [Accessed 4 November 2024].
- OECD (2023). Economic Outlook for Latin America 2024: Emerging Opportunities. [online] Available at: <<https://www.oecd.org/economic-outlook/>>. [Accessed 4 November 2024].

Santander Group (2024). Quarterly Financial Report - Q3 2024. [online] Available at: <<https://www.santander.com/content/dam/santander-com/en/documentos/resultados-trimestrales/2024/q3/rt-3q-2024-banco-santander-financial-report-en.pdf>>. [Accessed 12 November 2024].

Santander Group (2024). Earnings Presentation - H1 2024. [online] Available at: <<https://www.santander.com/content/dam/santander-com/en/documentos/presentaciones-resultados/2024/1h/presentation-santander-h1-2024-results.pdf>>. [Accessed 7 November 2024].

# COVID-19 SUPPLY CHAIN DISRUPTIONS AND FINANCIAL CRISIS

Lorena Petrova<sup>538</sup>

*Abstract: The COVID-19 pandemic created significant challenges for global supply chains and financial systems, exposing vulnerabilities that had previously gone unnoticed. Lockdowns, factory closures, and logistical disruptions caused delays in the production and delivery of goods, while financial systems struggled with liquidity shortages, rising inflation, and market instability. Industries like healthcare, technology, and retail faced unique challenges, particularly due to their reliance on just-in-time models and single-source suppliers.*

*In this paper, I explore the impact of these disruptions, focusing on the interconnectedness of supply chain operations and financial stability. I also examine strategies that were implemented to mitigate these challenges, such as diversifying suppliers, adopting digital tools, and increasing localized production. Finally, I highlight the lessons learned during this period, emphasizing the need for resilience, risk management, and collaboration to prepare for future crises. This analysis aims to provide a deeper understanding of the steps businesses and governments can take to build more robust systems and ensure long-term economic stability.*

*Keywords: Supply Chain Disruptions, Financial Crisis, COVID-19 Pandemic, Global Trade, Resilience Strategies.*

*JEL: Q11, F13, G01.*

## Introduction

The aim of this paper is to describe the effects of historical virus COVID-19 along the supply chain, considering both the production difficulties that factories have had to face and the delays due to changes in logistics, which have undergone major re-evaluations in terms of both costs and transit time. The disruption of the supply chain on a global level during the pandemic is also related to the financial crisis.

---

<sup>538</sup> Lorena Petrova – Student, Specialty “Accounting, Financial control and Finance in English”, Master’s Degree, UNWE, Sofia, e-mail: [lpetrova\\_2421084@unwe.bg](mailto:lpetrova_2421084@unwe.bg)

In the end of December 2019, the authorities in the People's Republic of China inform the World Health Organization that there are dozens of human cases with a mysterious pneumonia in the city of Wuhan. Infections began to grow in countries such as Japan, South Korea, and Thailand. Three days later the city of the world's first outbreak went into total lockdown, and at the end of January Sweden also announced the first certified cases of COVID-19. On 11 February 2020 when the World Health organization announced that the respiratory disease caused by the new coronavirus was called COVID-19 and around one month later – 12 March 2020, it was declared as a global pandemic. Progressively the virus is occupying Europe, with the first most affected country being Italy. There were registered more than 80,000 cases of ill people. After all this panic over the world, the government decided to close the borders of each country, and this led to consequences of supply chain disruptions and economic crash.

## **Background**

To understand the implications of COVID-19 on supply chains and financial systems, it is important to define their roles. Supply chains are networks that connect the production, transportation, and delivery of goods and services, ensuring global trade and economic activity. Financial systems encompass institutions, markets, and regulations that facilitate financial transactions, maintain liquidity, and drive economic growth. The pandemic revealed critical weaknesses. Manufacturing stalled as factories shuttered, particularly in Asia, where many global supply chains originate. Logistics bottlenecks – port congestion, container shortages, and labor disruptions – magnified delays. Financial markets experienced volatility not seen since the 2008 crisis, with sharp declines in major indices as uncertainty gripped investors.

Even before COVID-19, supply chains faced mounting pressures. Trade tensions, particularly between the United States and China, had begun to reshape global trade routes. Tariffs and sanctions forced companies to reconsider their dependencies on single regions or countries. Additionally, environmental concerns and calls for sustainability led businesses to rethink sourcing and manufacturing practices.

At the same time, financial systems were already showing signs of strain. High levels of corporate debt, combined with sluggish growth in developed economies, created vulnerabilities that would later be exposed by the pandemic. Many businesses operated with thin margins, relying on uninterrupted trade to remain solvent.

## COVID-19 and Supply Chain Disruptions

The arrival of COVID-19 exposed these pre-existing weaknesses. Lockdowns in China, where the virus first emerged, disrupted manufacturing and delayed shipments of goods and raw materials. As the pandemic spread, other major manufacturing hubs, such as Italy and Germany, experienced similar shutdowns. Transportation networks, including shipping and air freight, faced unprecedented challenges due to border closures and labor shortages.

One notable example is the global semiconductor shortage. With production concentrated in a handful of East Asian countries, the pandemic caused delays that affected industries worldwide. Automotive manufacturers, reliant on just-in-time deliveries, were forced to halt production as they could not secure critical components. Similarly, healthcare systems faced shortages of personal protective equipment (PPE) and ventilators, exposing the risks of over-reliance on global supply chains.

The widespread shutdowns and movement restrictions forced industries to contend with unprecedented challenges, including labor shortages, transportation bottlenecks, and surging demand for specific goods.

## Manufacturing and Production Shutdowns

One of the most immediate impacts of the pandemic was the shutdown of manufacturing facilities worldwide. China, which plays a central role in global supply chains, was the first to experience significant disruptions as the virus emerged in Wuhan. Factories halted production, causing shortages of raw materials and components for industries across the globe. This initial disruption had a domino effect, with delays cascading through supply chains reliant on Chinese exports.

Globally there are some examples of industries that have been affected by the pandemic.

**Automotive Industry:** The automotive industry faced a massive crisis due to its reliance on semiconductors. For example, companies like Ford and General Motors had to temporarily shut down production facilities because they couldn't secure enough chips to meet production needs. These shortages arose because semiconductor manufacturers had shifted their focus to consumer electronics during the early stages of the pandemic, leaving automakers at the back of the supply line. **Medical Supplies:** In early 2020, hospitals worldwide reported critical shortages of personal protective equipment (PPE) such as masks, gloves, and gowns. Many of these items were produced in China, which faced factory shutdowns during the pandemic's onset. For example, the U.S. Strategic National Stockpile struggled to meet demand as global competition for PPE intensified, leading to price spikes and supply delays. **Textile Industry:**

Bangladesh, the second-largest garment exporter globally, suffered immensely during the pandemic. Brands like H&M and Zara canceled millions of dollars in orders as global demand for fashion plummeted. This left thousands of factories with unsold inventory and millions of workers without jobs.

**Transportation and Logistics:** A prominent example was the massive congestion at major ports like Los Angeles and Long Beach in the U.S., which saw a record number of container ships waiting offshore to unload. This delay disrupted supply chains for retailers such as Walmart and Target, which faced challenges restocking shelves during the holiday season in 2021. During the pandemic, the grounding of passenger flights significantly reduced the cargo space available for high-value goods like electronics and pharmaceuticals. Companies like Pfizer and Moderna had to pay premium prices for air freight to distribute their COVID-19 vaccines, as maintaining the required cold-chain logistics became an added challenge.

*Suez Canal Blockage:* Though not directly caused by COVID-19, the Suez Canal blockage in March 2021 exacerbated existing pandemic-related delays. The Ever Given container ship blocked one of the world's busiest trade routes, delaying shipments for weeks and disrupting supply chains globally.

**Demand Volatility and the Bullwhip Effect:** At the pandemic's start, consumer panic buying led to severe shortages of items like toilet paper in the U.S. and Europe. Manufacturers struggled to ramp up production quickly due to capacity constraints, while retailers faced overstock issues after initial demand waned. With remote work and online schooling becoming the norm, demand for laptops, webcams, and monitors skyrocketed. Companies like Dell and HP faced months-long delays as factories in Asia struggled to meet this unexpected surge. In the U.K., grocers like Tesco and Sainsbury's faced challenges stocking shelves as consumers rushed to buy staples such as flour, pasta, and canned goods. Meanwhile, producers of high-end food products, like luxury cheeses and wines, faced plummeting sales as restaurants and event catering businesses shuttered.

**Sector-Specific Challenges:** India, one of the largest exporters of generic drugs, faced a raw material shortage because it relies on China for approximately 70% of its pharmaceutical ingredients. For instance, the production of essential drugs like paracetamol was delayed as supply chains were disrupted in early 2020. The global chip shortage, exacerbated by the pandemic, had widespread implications. Apple delayed the release of its iPhone 12 due to production constraints in chip manufacturing. Similarly, Sony and Microsoft struggled to meet demand for their PlayStation 5 and Xbox Series X consoles, leaving consumers frustrated. Farmers in the U.S. Midwest were forced to dump millions of gallons of milk and destroy crops as demand from schools, restaurants, and food service industries evaporated. Simultaneously, food banks faced surging demand, highlighting the disconnect between food production and distribution.



## **Financial Crisis Triggered by Supply Chain Disruptions**

The financial impacts of supply chain disruptions during the COVID-19 pandemic were both immediate and far-reaching. As supply chains faltered, the ripple effects were felt across industries, triggering a global economic downturn that exacerbated existing vulnerabilities in financial systems.

One of the most visible signs of financial instability was the extreme volatility in global stock markets. In March 2020, major indices such as the Dow Jones, S&P 500, and FTSE 100 experienced their steepest declines in decades. For example, the Dow Jones Industrial Average fell nearly 3,000 points in a single day on March 16, its largest single-day drop in history. Investor panic was driven by uncertainty over supply chain disruptions, which threatened the revenues of major multinational corporations. Industries heavily reliant on global supply chains, such as automotive and technology, saw sharp declines in stock valuations. Apple, for instance, revised its revenue projections downward in early 2020 due to supply chain interruptions in China, a key production hub. Similarly, automakers like Tesla and Ford faced significant stock price drops as factory closures and parts shortages stalled production.

Small and medium enterprises (SMEs) were among the hardest hit by the financial fallout of supply chain disruptions. Unlike larger corporations with diversified supply chains and financial reserves, SMEs often operate with limited cash flow and rely on just-in-time inventory systems. When suppliers failed to deliver materials on time or costs soared due to inflation, many SMEs struggled to remain solvent.

A prime example can be seen in the retail sector. Small retailers that depended on overseas suppliers faced prolonged delays and rising costs, forcing many to close permanently. In the U.S., nearly 200,000 businesses shut down in 2020, many of which were SMEs unable to weather the disruptions caused by the pandemic.

Governments worldwide introduced measures to stabilize SMEs, including loan guarantees, grants, and tax relief programs. However, these interventions often fell short of addressing the scale of the crisis, particularly in emerging markets where SMEs lacked access to formal credit systems.

## **Debt and Fiscal Challenges**

Governments worldwide amassed unprecedented levels of public debt to counter the economic fallout of the pandemic. For example, the United States passed multiple stimulus packages totaling over \$5 trillion, while the European Union launched a €750 billion recovery fund.

While these measures provided short-term relief, they also raised questions about long-term fiscal sustainability.

For businesses, the financial crisis triggered by supply chain disruptions meant taking on more debt to cover operational costs. In Japan, the corporate debt-to-GDP ratio climbed to over 100% as companies borrowed heavily to navigate the crisis. This increased reliance on debt has left many businesses vulnerable to future interest rate hikes, further complicating the path to recovery.

## **Conclusion**

The COVID-19 pandemic revealed the fragility of global supply chains and financial systems, highlighting their interdependence and vulnerabilities. Supply chain disruptions led to widespread shortages, delays, and rising costs, which in turn triggered financial crises across industries and economies. Stock market volatility, liquidity crises for SMEs, and inflationary pressures underscored the cascading effects of these disruptions.

However, the pandemic also served as a wake-up call for businesses and governments to prioritize resilience over efficiency. Strategies such as diversifying supply chains, adopting digital technologies, and fostering international cooperation are now recognized as essential for mitigating future risks. The financial and economic lessons from the pandemic provide a blueprint for building systems capable of navigating uncertainty and ensuring sustainable growth.

## **References:**

World Economic Forum. [online] Available at: <<https://www.weforum.org>>.

BBC. [online] Available at: <<https://www.bbc.com>>.

McKinsey & Company. [online] Available at: <<https://www.mckinsey.com>>.

The Street. [online] Available at: <<https://www.thestreet.com>>.

# CREDIT RISK MANAGEMENT IN “ALLIANZ BANK BULGARIA” AD

Yoanna Peneva<sup>539</sup>

*Abstract: This study investigates “Allianz Bank Bulgaria” AD's credit risk management, focusing on methods for risk identification, assessment, and mitigation to sustain financial stability. The Bank utilizes a structured approach aligned with IFRS 9 standards, a dedicated Credit Council, and strict loan classification protocols. By maintaining low levels of non-performing loans (2.5% as of December 2023) and a high coverage ratio (95.9%), “Allianz Bank Bulgaria” AD effectively manages its credit exposure, ensuring compliance and reducing default risks.*

*Keywords: credit, risk, management, NPLs, exposure.*

*JEL: G21.*

## Introduction

This paper explores the credit risk management in “Allianz Bank Bulgaria“ AD, aiming on focusing how the bank identifies, assesses and mitigates the credit risk, which is crucial for maintaining financial stability and ensuring profitability. The research will examine both the theoretical foundations of credit risk and the Bank’s practical approaches to managing it. Using a combination of quantitative and qualitative measures, the paper will evaluate the effectiveness of the Bank’s credit risk management framework.

## Credit risk management in “Allianz Bank Bulgaria“ AD

The overall strategy and policy for undertaking, managing, monitoring and reducing the credit risk to which the Bank is exposed or may be exposed, is approved by the Risk Committee, the Management Board, the Risk Committee of the Supervisory Board and the Supervisory Board of the Bank.<sup>540</sup>

---

<sup>539</sup> Yoanna Peneva – Student, Specialty “Finance and Accounting in English”, Bachelor’s Degree, UNWE, Sofia, e-mail: [ypeneva\\_21140374@unwe.bg](mailto:ypeneva_21140374@unwe.bg), [joanna.peneva@gmail.com](mailto:joanna.peneva@gmail.com)

<sup>540</sup> Allianz Bank Bulgaria AD (2023). Annual disclosure report, p. 9, [online] Available at: <https://www.allianz.bg/content/dam/onemarketing/cee/azbg/bank/financial->

The Credit Board of "Allianz Bank Bulgaria" AD is a permanent internal body responsible for making decisions on credit transactions. Its scope includes assuming credit risk, renegotiating, and reviewing existing exposures across three segments: Retail Banking, Corporate Banking, and Investment Banking.<sup>541</sup> This applies when the net credit exposure of a client and their related parties exceeds the specified limits within a particular business line. The Board is chaired by the Chief Executive Officer, with members including the Chief Business Director, Deputy Director of the business division, Chief Risk Director, and Head of Credit Risk Management.<sup>542</sup>

The Bank's management strategy focuses on maintaining low credit risk. As of December 31, 2023, non-performing loans (NPLs) represent 2.5% of the gross loan portfolio, excluding credit institutions. The coverage ratio of NPLs with impairments stands at 95.9%.<sup>543</sup> As required by IFRS 9, the Bank applies the "Expected Credit Loss" (ECL) model.<sup>544</sup> The impairment model is applied to the following financial assets that are not assessed at Fair Value in Profit and Loss (FVPL):<sup>545</sup> financial assets that represent debt instruments; lease receivables; issued credit commitments and financial guarantee contracts. Under IFRS 9, no impairment losses are recognized for equity securities.<sup>546</sup> IFRS 9 requires the recognition of a loss allowance equal to the ECL for 12 months or the ECL for the life of the instrument.<sup>547</sup> The lifetime ECLs of the instrument are the ECLs that arise from all possible events of default over the expected life of a financial instrument, and the 12-month ECLs are the portion of the ECLs that arise from events of default that are likely to occur within 12 months after the reporting date.<sup>548</sup> According to IFRS 9, when recognizing the amount of ECL for a financial instrument, the Bank follows one of the following two approaches: General approach and Simplified approach.

---

[reports/2023/%D0%9E%D0%BF%D0%BE%D0%B2%D0%B5%D1%81%D1%82%D1%8F%D0%B2%D0%B0%D0%BD%D0%B5\\_2023%D0%B3..pdf](https://www.allianz.bg/content/dam/onemarketing/cee/azbg/bank/financial-reports/2023/%D0%9E%D0%BF%D0%BE%D0%B2%D0%B5%D1%81%D1%82%D1%8F%D0%B2%D0%B0%D0%BD%D0%B5_2023%D0%B3..pdf)>.

<sup>541</sup> Allianz Bank Bulgaria AD (2023). Annual Financial Statement report, p. 41, [online] Available at: <[https://www.allianz.bg/content/dam/onemarketing/cee/azbg/bank/financial-reports/2023/Annual\\_financial\\_statement\\_2023\\_EN.pdf](https://www.allianz.bg/content/dam/onemarketing/cee/azbg/bank/financial-reports/2023/Annual_financial_statement_2023_EN.pdf)>.

<sup>542</sup> Op. cit., p. 41.

<sup>543</sup> Allianz Bank Bulgaria AD (2023). Annual disclosure report, p. 8, [online] Available at: <[https://www.allianz.bg/content/dam/onemarketing/cee/azbg/bank/financial-reports/2023/%D0%9E%D0%BF%D0%BE%D0%B2%D0%B5%D1%81%D1%82%D1%8F%D0%B2%D0%B0%D0%BD%D0%B5\\_2023%D0%B3..pdf](https://www.allianz.bg/content/dam/onemarketing/cee/azbg/bank/financial-reports/2023/%D0%9E%D0%BF%D0%BE%D0%B2%D0%B5%D1%81%D1%82%D1%8F%D0%B2%D0%B0%D0%BD%D0%B5_2023%D0%B3..pdf)>.

<sup>544</sup> Allianz Bank Bulgaria AD (2023). Annual Financial Report, p. 14, [online] Available at: <[https://www.allianz.bg/content/dam/onemarketing/cee/azbg/bank/financial-reports/2023/Annual\\_financial\\_statement\\_2023\\_EN.pdf](https://www.allianz.bg/content/dam/onemarketing/cee/azbg/bank/financial-reports/2023/Annual_financial_statement_2023_EN.pdf)>.

<sup>545</sup> Op. cit., p. 14.

<sup>546</sup> Op. cit., p. 14.

<sup>547</sup> Op. cit., p. 14.

<sup>548</sup> Op. cit., p. 14.

**A. General approach**<sup>549</sup> is used for measuring impairments applied to all financial assets, credit commitments and financial guarantees, lease receivables within the scope of impairment of IFRS 9, unless the simplified approach is applied. Under the common approach, ECL is measured as 12-month expected credit losses or lifetime expected credit losses depending on whether there has been a significant increase in credit risk since initial recognition. In particular: Under the general approach, the Bank calculates a 12-month or expected credit loss for the entire financial instrument (ECL) depending on the severity of the change in the credit risk of the financial instrument after initial recognition. For this purpose, the Bank applies three phases:<sup>550</sup> Phase 1 covers all new financial assets at initial recognition and instruments that have not significantly deteriorated in credit quality after initial recognition; Phase 2 covers financial instruments that have significantly deteriorated in credit quality since their initial recognition, but that have no objective evidence of a credit loss event; Phase 3 covers financial assets that have objective evidence of impairment at the reporting date.

The Bank has defined in its rules and practice full consistency between the definition of 'default', 'impaired' and 'non-performing' in order to have a homogenous approach to loan categorization practices for supervisory and reporting purposes. As a result<sup>551</sup>: Phase 1 and 2 include only performing financial assets; Phase 3 includes only non-performing financial assets. For assets classified in Phase 1, an expected credit loss for 12 months is recognized. For financial assets classified in Phase 2, lifetime expected credit losses are recognized. For financial assets classified in Phase 2, lifetime expected credit losses are recognized and interest income is calculated based on the net book value. For financial assets classified in Phase 3, the Bank stops recognizing balance interest.<sup>552</sup>

**B. Simplified approach**<sup>553</sup> is used for measuring impairments; applies to all trade receivables (including the factoring portfolio) and all cash funds. As of 31.12.2023, non-performing exposures classified in Phase 3 amount to BGN 57,880 thousand or 49% of the loan portfolio. Impairments accrued on them are in the amount of BGN 55,506 thousand. Applying the principle of full coverage of the risk of losses, the Bank has accrued as of 31.12.2023 provisions for credit balance exposures and undrawn commitments classified as serviced in Phase 1 and Phase 2 in total in the amount of BGN 42,796 thousand. The provisions formed

---

<sup>549</sup> Allianz Bank Bulgaria AD (2023). Annual Financial Report, p. 14, [online] Available at: <[https://www.allianz.bg/content/dam/onemarketing/cee/azbg/bank/financial-reports/2023/Annual\\_financial\\_statement\\_2023\\_EN.pdf](https://www.allianz.bg/content/dam/onemarketing/cee/azbg/bank/financial-reports/2023/Annual_financial_statement_2023_EN.pdf)>.

<sup>550</sup> Op. cit., p. 15.

<sup>551</sup> Op. cit., p. 15.

<sup>552</sup> Op. cit., p. 15.

<sup>553</sup> Op. cit., p. 15.

according to the applicable accounting standards are determined on the basis of the adopted Provisioning Policy. In order to limit the credit risk of the counterparty, the Bank uses a system of limits to local and foreign banks (financial institutions) corporate clients. Limits are updated monthly and are available daily through the system used and its utilization is monitored on a daily basis. In addition to the system of limits and in order to minimize the credit risk of the counterparty, when concluding repo transactions, the Bank also applies the additional restrictions defined in Minimum standards for repo transactions of the companies within the Allianz SE group as follows:<sup>554</sup>

Acceptable collateral: “Primary: State securities of countries and international development banks and organizations with minimum credit rating AAA, deposit with one-day maturity; Secondary: State securities of countries with a minimum credit rating of AA, A, and BBB, corporate (senior) securities with a minimum rating of A, deposit certificates from banks with a minimum rating of A, deposit with maturity up to three months, state guaranteed securities; Tertiary: Regular stock (with established requirements for free float, listed on established exchanges within the G7 and EU countries), convertible investment-grade bonds.”<sup>555</sup>

The following assets are not accepted as collateral: commodities, loans, structured products such as collateralized debt obligations, collateralized loan obligations, asset-backed securities, real estate, shares of collective investment scheme investing in real estate, derivatives, own issued securities, any assets from emerging markets, exchange-traded funds, preference shares, subordinated debt, and collateral from issuers listed under the "Watch" and "Restricted" categories in the Bank's system.<sup>556</sup> As of December 31, 2023, the majority of receivables from domestic and foreign banks are short-term, mainly consisting of overnight and up to 7-day deposits. The distribution of exposures to banks (including deposits, repos, currency transactions, securities, and guarantees) based on the European Credit Rating Agency Association credit ratings is presented in Table 1.<sup>557</sup>

---

<sup>554</sup> Allianz Bank Bulgaria AD (2023). Annual Financial Report, p. 15, [online] Available at: <[https://www.allianz.bg/content/dam/onemarketing/cee/azbg/bank/financial-reports/2023/Annual\\_financial\\_statement\\_2023\\_EN.pdf](https://www.allianz.bg/content/dam/onemarketing/cee/azbg/bank/financial-reports/2023/Annual_financial_statement_2023_EN.pdf)>.

<sup>555</sup> Op. cit., p. 16.

<sup>556</sup> Op. cit., p. 16.

<sup>557</sup> Op. cit., p. 16.

**Table 1. Distribution of exposures to banks**

| %                | Deposits    | Nostro accounts | Securities  | Spot currency transactions (gross value) |
|------------------|-------------|-----------------|-------------|------------------------------------------|
| Investment grade | 100%        | 100%            | 99.76%      | 100%                                     |
| Speculative date | 0%          | 0%              | 0.24%       | 0%                                       |
| No rating        | 0%          | 0%              | 0%          | 0%                                       |
| <b>TOTAL</b>     | <b>100%</b> | <b>100%</b>     | <b>100%</b> | <b>100%</b>                              |

*Source:* Allianz Bank Bulgaria AD (2023). Annual Financial Report, p. 16, [online] Available at:

[https://www.allianz.bg/content/dam/onemarketing/cee/azbg/bank/financial-reports/2023/Annual\\_financial\\_statement\\_2023\\_EN.pdf](https://www.allianz.bg/content/dam/onemarketing/cee/azbg/bank/financial-reports/2023/Annual_financial_statement_2023_EN.pdf).

As of 31.12.2023, 89.95% of the total allocated capital is for credit risk<sup>558</sup>, according to the regulatory framework Regulation (EU) No. 575/2013 on prudential requirements for credit institutions and investment intermediaries<sup>559</sup>. The Bank determines a level of credit risk for each exposure based on a variety of inputs that are determined to be predictive of the risk of default and applying credit judgment based on experience. The Bank assesses whether there has been a significant increase in the credit risk of a specific exposure primarily by comparing two factors: the probability of default (PD) over the remaining term of the instrument as of the reporting date, and the probability of default over the remaining term that was established at the time the exposure was initially recognized.<sup>560</sup> Credit risk levels are set and calibrated so that the risk of default increases exponentially as credit risk worsens – e.g. the difference in default risk between credit risk level 1 and 2 is smaller than the difference between credit risk level 2 and 3.<sup>561</sup> Each exposure will be assigned a level of credit risk at initial recognition based on available information about the borrower. Exposures are subject to constant monitoring, which may result in the exposure being moved to another level.<sup>562</sup>

Credit transaction decisions are made based on approved competency levels, and for exposures exceeding a certain threshold, detailed credit risk assessment reports are prepared.

<sup>558</sup> Allianz Bank Bulgaria AD (2023). Annual Financial Report, p. 16, [online] Available at: [https://www.allianz.bg/content/dam/onemarketing/cee/azbg/bank/financial-reports/2023/Annual\\_financial\\_statement\\_2023\\_EN.pdf](https://www.allianz.bg/content/dam/onemarketing/cee/azbg/bank/financial-reports/2023/Annual_financial_statement_2023_EN.pdf).

<sup>559</sup> Regulation (EU) No. 575/2013 on prudential requirements for credit institutions and investment intermediaries, 26.06.2013, State Gazette published 27.06.2013, [online] Available at: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013R0575>.

<sup>560</sup> Allianz Bank Bulgaria AD (2023). Annual Financial Report, p. 58, [online] Available at: [https://www.allianz.bg/content/dam/onemarketing/cee/azbg/bank/financial-reports/2023/Annual\\_financial\\_statement\\_2023\\_EN.pdf](https://www.allianz.bg/content/dam/onemarketing/cee/azbg/bank/financial-reports/2023/Annual_financial_statement_2023_EN.pdf).

<sup>561</sup> Op. cit., p. 58.

<sup>562</sup> Op. cit., p. 58.

Credit risk is monitored both at the individual transaction level and on a portfolio basis. Control over approved loans at the individual level involves reviews and monitoring reports, which provide detailed and up-to-date analysis of the company's financial status, collateral, loan servicing, on-site inspections, and more. New credit deals or annual reviews of exposures exceeding 5% of the Capital base must be approved by the Risk Committee and the Bank's National Assembly.<sup>563</sup>

The bank classifies risk exposures according to the degree of credit risk in the following classification groups, in accordance with the adopted "Provisioning Policy" - performing exposures and risk exposures in default.<sup>564</sup> A risk exposure is classified as performed if the following conditions are met: principal and interest are paid current in accordance with the terms of the contract or with a delay of up to 90 days and there is no recorded event of default.<sup>565</sup> A default is deemed to have occurred with respect to a particular debtor when at least one of the following conditions is met: it is unlikely that the debtor will fully repay its credit obligations to the Bank without taking action by the Bank, such as foreclosure of collateral, regardless of the amount of arrears allowed and the days overdue; the debtor is in arrears for more than 90 days on a substantial part of his credit obligation to the Bank. The classification of risk groups is as follows:<sup>566</sup>

- "Performing" are the risk exposures for loans and other receivables that are serviced and for which the data on the debtor's financial condition do not give reason to doubt that he will pay his obligations in full.

- Exposures "under supervision" are the risk exposures for loans and other receivables, where there are insignificant violations in their servicing or there is a possibility of a deterioration in the debtor's financial condition, which may cast doubt on the full payment of the obligation.

- "Non-performing" exposures are the risk exposures for loans and other receivables, where there are significant violations in their servicing, or there is evidence that the debtor's financial condition is not stable, his current and expected income is not sufficient for full

---

<sup>563</sup> Allianz Bank Bulgaria AD (2023). Annual disclosure report, p. 9, [online] Available at: <[https://www.allianz.bg/content/dam/onemarketing/cee/azbg/bank/financial-reports/2023/%D0%9E%D0%BF%D0%BE%D0%B2%D0%B5%D1%81%D1%82%D1%8F%D0%B2%D0%B0%D0%BD%D0%B5\\_2023%D0%B3..pdf](https://www.allianz.bg/content/dam/onemarketing/cee/azbg/bank/financial-reports/2023/%D0%9E%D0%BF%D0%BE%D0%B2%D0%B5%D1%81%D1%82%D1%8F%D0%B2%D0%B0%D0%BD%D0%B5_2023%D0%B3..pdf)>.

<sup>564</sup> Allianz Bank Bulgaria AD (2023). Annual Financial Report, p. 73, [online] Available at: <[https://www.allianz.bg/content/dam/onemarketing/cee/azbg/bank/financial-reports/2023/Annual\\_financial\\_statement\\_2023\\_EN.pdf](https://www.allianz.bg/content/dam/onemarketing/cee/azbg/bank/financial-reports/2023/Annual_financial_statement_2023_EN.pdf)>.

<sup>565</sup> Op. cit., p. 74.

<sup>566</sup> Op. cit., p. 74.



payment of his obligations to the Bank and to other creditors, as well as when there are established weaknesses with a clear possibility that the Bank will suffer a loss.

- "Loss" exposures are the risk exposures where, due to the deterioration of the debtor's financial condition, his obligations are expected to become uncollectible, regardless of the fact that they have a partial recovery value that can be realized in the future. Default exposure risks are those classified as "non-performing" and "loss". The bank assesses all risk exposures in default individually. If an obligor has more than one exposure, the highest risk class is assigned to all of its exposures. Table 2 presents information on the maximum exposure to credit risk.

**Table 2. Maximum exposure to credit risk**

| <b>In BGN thousand</b>                                                                           | <b>31.12.2023</b> | <b>31.12.2022</b> |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Cash and cash equivalents (excluding cash at hand)                                               | 658,868           | 920,900           |
| Financial assets at fair value through profit and loss (excl. equity instruments)                | 3                 | 1                 |
| Financial assets at fair value through profit and loss                                           | 364               | 0                 |
| Loans and advances to banks                                                                      | 66,053            | 64,154            |
| Financial assets reported at fair value in other comprehensive income;(excl. equity instruments) | 117,608           | 151,895           |
| Financial assets at amortized cost:                                                              | 787,757           | 842,663           |
| Loans and advances to clients                                                                    | 2,224,989         | 1,922,564         |
| incl. Cash pool                                                                                  | 9,756             | 9,405             |
| <b>Total book value of the credit risk</b>                                                       | <b>3,855,642</b>  | <b>3,902,177</b>  |
| Off-balance sheet commitments                                                                    |                   |                   |
| Unutilized overdrafts and credit lines                                                           | 204,508           | 181,845           |
| Guarantees                                                                                       | 47,512            | 43,281            |
| Letters of credit                                                                                | 6,192             | 9,486             |
| <b>Total off-balance sheet commitments</b>                                                       | <b>258,212</b>    | <b>234,612</b>    |
| <b>Total credit risk exposure</b>                                                                | <b>4,113,854</b>  | <b>3,775,628</b>  |

**Source:** Allianz Bank Bulgaria AD (2023). Annual Financial Report, p. 75, [online] Available at:

<[https://www.allianz.bg/content/dam/onemarketing/cee/azbg/bank/financial-reports/2023/Annual\\_financial\\_statement\\_2023\\_EN.pdf](https://www.allianz.bg/content/dam/onemarketing/cee/azbg/bank/financial-reports/2023/Annual_financial_statement_2023_EN.pdf)>.

## Conclusion

In conclusion, “Allianz Bank Bulgaria“ AD demonstrates a robust credit risk management framework, utilizing a combination of theoretical foundations and practical applications. The bank employs multiple methods, including adherence to IFRS 9 standards, a structured Credit Council, and advanced technological systems to assess and mitigate credit risks effectively. The Bank’s conservative approach to credit risk is reflected in low levels of non-performing loans, comprehensive monitoring of risk exposures, and detailed processes for managing impairments. This thorough approach ensures both financial stability and regulatory compliance while minimizing credit risk exposure.

## References

- Allianz Bank Bulgaria AD (2023). Annual disclosure report. [online] Available at: [https://www.allianz.bg/content/dam/onemarketing/cee/azbg/bank/financial-reports/2023/%D0%9E%D0%BF%D0%BE%D0%B2%D0%B5%D1%81%D1%82%D1%8F%D0%B2%D0%B0%D0%BD%D0%B5\\_2023%D0%B3..pdf](https://www.allianz.bg/content/dam/onemarketing/cee/azbg/bank/financial-reports/2023/%D0%9E%D0%BF%D0%BE%D0%B2%D0%B5%D1%81%D1%82%D1%8F%D0%B2%D0%B0%D0%BD%D0%B5_2023%D0%B3..pdf)>.
- Allianz Bank Bulgaria AD (2023). Annual Financial Statement, report, [online] Available at: [https://www.allianz.bg/content/dam/onemarketing/cee/azbg/bank/financial-reports/2023/Annual\\_financial\\_statement\\_2023\\_EN.pdf](https://www.allianz.bg/content/dam/onemarketing/cee/azbg/bank/financial-reports/2023/Annual_financial_statement_2023_EN.pdf)>.
- Regulation (EU) No. 575/2013 on prudential requirements for credit institutions and investment intermediaries, 26.06.2013, State Gazette published 27.06.2013, [online] Available at: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013R0575>>.

# ANALYSIS OF THE ADVANTAGES AND DISADVANTAGES FOR CAPITAL MARKET-ORIENTED SMEs IN THE DISCLOSURE OF ESG INFORMATION

Luca Dickmeiß<sup>567</sup>

*Abstract: The disclosure of Environmental, Social, and Governance (ESG) information presents both advantages and challenges for capital market-oriented small and medium-sized enterprises (SMEs). ESG transparency can enhance a company's attractiveness to investors, improve access to capital, and boost financial stability by improving credit ratings and lowering financing costs. Additionally, proactive ESG reporting strengthens market reputation and long-term sustainability strategies, positioning SMEs as responsible and forward-thinking in a competitive market. However, the process is also resource-intensive, requiring significant investments in personnel, expertise, and bureaucratic systems. SMEs may struggle with the complexities of collecting and analyzing ESG data, especially related to emissions, and face high costs of reporting, which could strain their financial and operational capacities. While ESG disclosure can offer significant market benefits, companies must weigh these against the financial and administrative burdens, carefully considering their strategic priorities before adopting reporting practices, especially ahead of the mandatory deadline in 2026.*

*Keywords: ESG, Disclosure, SMEs.*

*JEL: G32, M14, Q56.*

## 1. Disclosure of ESG Information by SMEs

Capital market-oriented small and medium-sized enterprises (SMEs) face the challenge of disclosing their environmental, social, and governance (ESG) criteria by the mandatory deadline of 2026. This paper will specifically examine the pros and cons of publishing ESG information for capital market-oriented SMEs and explore the competitive advantages that companies can gain through such disclosures. By understanding these dynamics, we aim to shed light on

---

<sup>567</sup> Luca Dickmeiß – University of National and World Economy (UNWE) (Erasmus student), Sofia, Eulenweg 5, 21614 Buxtehude, Germany, e-mail: [luca.dickmeiss@gmail.com](mailto:luca.dickmeiss@gmail.com)

how ESG disclosure can serve as a strategic tool for SMEs to enhance their market position and foster sustainable growth.

ESG criteria are a set of standards for a company's operations that guide social conscious investors in screening potential investments. ESG components offer a framework to evaluate a company's sustainability and ethical impact, providing a holistic view beyond traditional financial metrics and key figures. The importance of ESG has grown as stakeholders increasingly demand greater transparency and accountability in corporate sustainability practices. This shift is reflected in the evolving regulatory landscape, which seeks to standardize and enforce the reporting of ESG-related information, ensuring consistency, reliability and comparability across the board (Dolmans et al., 2021, p. 3.).

Since January 1, 2024, an estimated 49,000 companies across Europe are required to report in accordance with the European Sustainability Reporting Standards (ESRS) (European Commission, 2022, p.4). These requirements are mandated by the Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), the successor to the Non-Financial Reporting Directive (NFRD) (Auer et al., 2022, p. 130). Large, capital market-oriented companies with over 500 employees must disclose detailed information on ESG aspects. Starting on January 1, 2026, small and medium-sized enterprises (SMEs) that are capital market-oriented will also fall under the scope of the CSRD. Unless they opt for the deferral option until 2028, SMEs are legally required to produce ESG reports (Borcherding, 2022, p. 226). SMEs are defined as companies with:

- a balance sheet not above EUR 43 million,
- a net turnover not above EUR 50 million,
- and not above 250 employees during the financial year (European Commission, 2003).

## **2. Opportunities and Challenges of ESG Disclosures**

### **2.1 Opportunities for Capital Market-Oriented SMEs through ESG Disclosures**

Capital market-oriented SMEs should publish ESG information for potential investors because it offers several significant benefits. Firstly, there is an increasing trend among investors to seek out companies that demonstrate strong ESG practices (Eccles et al., 2014, p. 2843). Investors demand transparent, consistent and comparable ESG information to make informed decisions (Eccles et al., 2014, p. 2843). By publishing this information, SMEs can attract and retain investors who prioritize sustainability and ethical business practices. Companies that manage these risks proactively should be more stable and less likely to encounter legal, regulatory, or reputational issues. Further, capital market orientated SMEs are subject to greater transparency obligations towards their shareholders under the CSRD (Borcherding, 2022, p. 226). Disclosing

ESG information at an early stage can strengthen the trust of shareholders and improve the reputation on the financial markets. This can have a positive impact on the share price and capital procurement in the long term. In addition, companies with strong ESG performance often enjoy increased investor confidence and demand for their shares (Eccles et al., 2014, p. 2848). This can lead to a higher stock price and lower volatility. A stable and higher stock price makes it easier for SMEs to raise equity capital by issuing new shares, as investors are more likely to invest in a company with a solid ESG track record. However, recent literature suggest that small companies encounter difficulties in monetizing ESG efforts, which may be attributed to associated costs, economies of scale, or insufficient readiness to fully exploit these initiatives (Garrido-Ruso et al., 2024, p. 17). Furthermore, it should be noted that a ESG initiative could have an overall negative impact on firm value because the substantial negative reaction to discontinuing an ESG initiative exceeds the more modest positive reactions to its initiation. Nonetheless, despite the negative net expectation, firms may benefit from sustained positive responses to ESG signals during the initiative's operation (Garavaglia et al., 2023, p. 13).

Companies might be motivated to enhance transparency regarding their ESG initiatives and progress in this area to maximize positive investor reactions during the initiative's operation and minimize negative reactions upon its cessation. More comprehensive disclosure could help build investor trust, improve perceptions of corporate governance regarding long-term sustainability goals, and underscore detailed justifications for discontinuing ESG initiatives to mitigate negative reactions. Institutional investors, such as pension funds, insurance companies, and mutual funds, are placing emphasis on ESG factors when making investment decisions (Park et al., 2021, p. 19). By providing comprehensive ESG disclosures, SMEs can appeal to these investors and gain access to a larger pool of capital. Moreover, transparency in ESG practices can lead to better credit ratings and lower financing costs. Companies that manage ESG risks effectively are viewed as less likely to face financial distress, resulting in better credit ratings (Bhattacharya et al., 2019, p. 470). Improved credit ratings can lead to lower interest rates on loans and bonds, reducing the cost of capital for SMEs. In summary, financing options should significantly improve through ESG disclosures.

The recently enacted Sustainability Due Diligence Directive provides another reason to start publishing ESG information now. The Sustainability Due Diligence Directive requires large companies in the EU to identify human rights and environmental risks in their supply chains, implement appropriate prevention and remediation measures, and report comprehensively on these activities (European Commission, 2022). Although the EU Supply Chain Act applies only to companies with more than 1,000 employees and at least 450 million euros in revenue, large

companies will reach out to their suppliers and request certain information. If SMEs start publishing ESG information now, large companies can derive the necessary information from these publications. This would be more efficient and cost-saving for both involved parties. Furthermore, ESG disclosure can help SMEs identify and mitigate risks related to human rights and environmental issues in their own supply chain, potentially avoiding future legal and financial liabilities. For SMEs who are listed on the stock market this is even more important than for private SMEs. Companies that are found to be complicit in human rights abuses or environmental degradation can face severe penalties, including fines, legal action, and damage to their reputation leading in a lower stock price.

ESG disclosure in total has a positive effect on a company's performance by enhancing transparency and building trust with stakeholders, including investors, customers, and employees (Paulino et al., 2022, p. 13.). This increased transparency can lead to better risk management and more sustainable long-term strategies. ESG initiatives also contribute to operational efficiency, as companies focus on implementing energy-saving measures, waste reduction strategies, and improvements in employee working conditions. These efforts translate into cost savings, thereby improving profit margins and overall financial performance. Additionally, companies that prioritize ESG factors are often seen as more forward-thinking and responsible, which can enhance their reputation and competitive advantage in the market.

## **2.2 Challenges for Capital Market-Oriented SMEs through ESG Disclosures**

In addition to the advantages for SMEs resulting from voluntary reporting listed so far, some disadvantages should also be considered, which can lead to risks as well. A key factor that should be considered as part of the risk assessment is the cost and resources required for comprehensive reporting, especially to the extent required by the standards of the CSRD.

When considering environmental aspects, the recording of Scope 1, Scope 2 and Scope 3 emissions poses considerable challenges. Most SMEs, whether in manufacturing, such as a joinery, or in the service sector, such as a media agency, do not have the necessary expertise to measure and calculate these emission indicators. To meet these requirements, companies must first identify the need for specialized employees and either hire them or have them trained by external consultants. This is both financially and time-consuming and represents a considerable financial, resource-related, personnel and time challenge. It remains questionable to what extent this entails a liquidity risk (Chopra et al., 2024, p. 5, 17). However, the literature suggest that the liquidity of firms required to disclose ESG information is better (Krueger et al., 2024, p.

24). Additionally, this effect is also observed when ESG information is disclosed voluntarily (Krueger et al., 2024, p. 27).

In addition to the financial and resource-related burden, there is also the increased complexity and the associated bureaucratic effort. The administrative burden of collecting and processing the necessary ESG data poses considerable challenges. SMEs must collect, analyze and report comprehensive information on environmental, social and governance criteria. This requires not only a detailed understanding of the relevant standards, but also considerable organizational adjustments and investments in corresponding systems and processes. Additional reporting obligations can overburden SMEs, especially if they are already working with limited human and financial resources. Setting up and maintaining a comprehensive reporting system can be very demanding for SMEs, which often do not have the necessary expertise and human resources. This leads to a considerable burden on existing employees and can affect their core tasks. As many SMEs may not be able to provide the necessary expertise internally, they often must rely on external consultants, which incurs additional costs. Recruiting and training specialists is time-consuming and costly, which further increases the financial burden. These factors contribute to an overall higher administrative and bureaucratic burden and can have a negative impact on the efficiency and effectiveness of company management. These financial burdens can reduce the profitability of companies and impair their competitiveness. Companies not only have to bear the direct costs of ESG reporting but also face potential strategic disadvantages. For example, public companies experience a decline in their share of commercial contracts by about 4.3 to 4.7 percentage points in an environment with mandatory disclosure of ESG information, which weakens their market position (Fiechter et al., 2024, p. 4). Private companies that are not subject to ESG disclosure mandates benefit significantly from the introduction of such mandates. Since they are not bound by the same disclosure requirements as their public counterparts, they can operate more flexibly and cost-effectively. As a result, private companies can increase their relative share of contracts and business opportunities. Fiechter et al. (2024) estimates that the share of contracts for private suppliers in countries with ESG disclosure mandates increases by 3.1 to 3.9 percentage points. (Fiechter et al., 2024, p. 4). While private companies benefit from the regulatory disadvantages faced by public companies and can strengthen their market position, public companies face increased costs and a loss of competitiveness. While it is difficult to precisely determine what this means for the voluntary disclosure by SMEs, as mandatory disclosure cannot be directly compared to voluntary disclosure, a potential decline in contracts from other companies looking to obscure

their supply chains could indeed occur. This would weaken the order situation and, consequently, the competitive position of SMEs.

Ultimately, disclosure itself also represents a risk for companies. The publication of sensitive business information can have undesirable consequences in a competitive market. A key risk is the disclosure of strategically important information that could be utilized by other competitors. By reporting on business activities, processes and strategies in some detail, SMEs can inadvertently provide insights into their competitive position. This disclosure can weaken a company's competitive advantage by giving competitors valuable information that they can use to their own advantage. There is also a risk of potentially negative reactions from stakeholders. Stakeholders, including customers, suppliers and investors, could react negatively to certain disclosures. For example, reports on environmental impacts, social grievances or governance issues could affect stakeholder trust and loyalty. Such reactions can not only damage the company's image and reputation, but also lead to financial losses if customers leave or investors reconsider their commitment (Johnson et al., 2018, p. 156). While transparent communication is important, the risk regarding sensitive and strategically important information should always be considered.

## **Conclusion**

In conclusion, ESG disclosure presents both significant opportunities and challenges for capital market-oriented SMEs. On the one hand, transparent ESG practices can enhance investor confidence, improve access to capital, and strengthen a company's market reputation. SMEs that proactively adopt ESG reporting can benefit from better credit ratings, reduced financing costs, and increased stock market stability. These advantages are crucial for firms seeking to gain a competitive edge in a rapidly evolving regulatory environment where sustainability and corporate transparency are increasingly prioritized. However, the challenges associated with ESG reporting cannot be overlooked. SMEs face considerable financial and operational burdens, including the costs of data collection, emissions tracking, and hiring specialized personnel. The bureaucratic complexity and potential risks of disclosing sensitive information further complicate the process, potentially impacting competitiveness and profitability.

Ultimately, SMEs must carefully weigh the benefits of early ESG disclosure against the significant costs involved. Conducting a thorough cost-benefit analysis is essential for determining whether early adoption of ESG practices aligns with the company's strategic goals. As the mandatory disclosure deadline approaches in 2026, further research into the financial and operational impacts of voluntary ESG reporting will provide valuable insights for SMEs



and policymakers alike. A potential research opportunity in this field would focus on analyzing the impact of voluntary ESG disclosure on the financial performance, market perception, and capital access of capital market-oriented SMEs. The study could explore how early ESG reporting affects these businesses ahead of the mandatory 2026 disclosure deadline. A quantitative approach is recommended, with hypotheses such as: SMEs with higher profit margins are more likely to disclose ESG reports (H1), ESG disclosure positively influences stock prices (H2), and companies with positive ESG ratings experience lower stock price volatility (H3).

## References

- Auer, C., Borchering, N., Möller, V. (2022). Nachhaltigkeitsberichterstattung, § 8 Frameworks, Standards, Guidance. In: A. Bruckner and J. Freiberg, eds. Corporate Sustainability – Kompass für die Nachhaltigkeitsberichterstattung. Freiburg, pp. 115-206.
- Bhattacharya, S., Sharma, D. (2019). Do Environment, Social and Governance Performance Impact Credit Ratings: A Study from India. *Humanomics*, 35(3), pp. 466–484.
- Borchering, N. (2022). Nachhaltigkeitsberichterstattung, § 9 Handelsrechtliche Nachhaltigkeitsberichterstattung. In: A. Bruckner and J. Freiberg, eds. Corporate Sustainability – Kompass für die Nachhaltigkeitsberichterstattung. Freiburg, pp. 207-236.
- Chopra, S.S., Senadheera, S.S., Dissanayake, P.D., Withana, P.A., Chib, R., Rhee, J.H., Ok, Y.S. (2024). Navigating the Challenges of Environmental, Social, and Governance (ESG) Reporting: The Path to Broader Sustainable Development. *Sustainability*, 16(2), p. 606.
- Dolmans, M., Bourguignon, G., Cibrario Assereto, C., Dictus, T. (2021). The Corporate Sustainability Reporting Directive: From 'Non-Financial' to 'Sustainability' Reporting. Cleary Gottlieb.
- Eccles, R.G., Ioannou, I., Serafeim, G. (2014). The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance. *Management Science*, 60(11), pp. 2835–2857.
- European Commission (2022). 2022/0051 (COD): Proposal for a Directive of the European Parliament and the Council on Corporate Sustainability Due Diligence and amending Directive (EU) 2019/1937, COM (2022) 71 final, Brussels, February 23rd, 2022.
- European Commission (2003). Commission Recommendation of 6 May 2003 Concerning the Definition of Micro, Small and Medium-Sized Enterprises (2003/361/EC). *Official Journal of the European Union*, L 124, 2003.

- Fiechter, P., Hitz, J.-M., Lehmann, N. (2024). Do ESG disclosure mandates affect the competitive position of public and private firms?
- Garavaglia, S., Van Landuyt, B.W., White, B.J., Irwin, J. (2023). The ESG Stopping Effect: Do Investor Reactions Differ Across the Lifespan of ESG Initiatives? *Accounting, Organizations and Society*, p. 101441.
- Garrido-Ruso, M., Otero-González, L., López-Penabad, M.-C., Santomil, P.D. (2024). Does ESG Implementation Influence Performance and Risk in SMEs? *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, pp. 1-21.
- Johnson, Z., Talebi Ashoori, M., Lee, Y.J. (2018). Self-Reporting CSR Activities: When Your Company Harms, Do You Self-Disclose? Springer Nature Limited & Reputation Institute, pp. 153-156.
- Krueger, P., Sautner, Z., Tang, D.Y., Zhong, R. (2024). The Effects of Mandatory ESG Disclosure Around the World. *Journal of Accounting Research*.
- Park, S.R., Jang, J.Y. (2021). The Impact of ESG Management on Investment Decision: Institutional Investors' Perceptions of Country-Specific ESG Criteria. *International Journal of Financial Studies*, 9, p. 48.

# WELLS FARGO RISK MANAGEMENT PRACTICES

Mihail Mihov<sup>568</sup>

*Abstract: This analysis provides a thorough overview of Wells Fargo's recent financial performance, including profitability metrics, revenue analysis, and risk-adjusted returns. Key financial ratios and revenue distribution trends are explored to assess the bank's ability to maintain stability amid economic fluctuations. Additionally, this paper delves into Wells Fargo's risk management strategies, particularly its handling of credit risk, operational and reputational risk, and market and interest rate risk. Through its compliance efforts, including adherence to anti-money laundering laws, capital requirements, and consumer protection regulations enforced by agencies like the CFPB and Federal Reserve, Wells Fargo aims to restore its reputation and maintain regulatory approval.*

*Keywords: Wells Fargo, risk, management.*

*JEL: G21.*

## Introduction

This paper explores Wells Fargo's<sup>569</sup> financial performance and the strategic frameworks it employs to address regulatory compliance and risk management. As a major player in U.S. banking, Wells Fargo operates in a highly regulated environment, facing significant scrutiny from both federal and state regulators. Following various controversies, notably the 2016 account fraud incident, the bank has implemented extensive measures to improve its governance and restore trust among stakeholders.

The analysis will cover Wells Fargo's recent financial results, examining key metrics such as revenue growth, profitability ratios, and capital adequacy, which highlight the bank's financial stability and efficiency. Additionally, the paper evaluates the bank's regulatory adherence to frameworks like the **Dodd-Frank Act** and **Basel III**. These regulations mandate Wells Fargo

---

<sup>568</sup> Mihail Mihov – Student, Specialty “Finance and Accounting in English”, Bachelor's Degree, UNWE, Sofia, e-mail: [mmihov\\_21140391@unwe.bg](mailto:mmihov_21140391@unwe.bg)

<sup>569</sup> Wells Fargo Investor Relations – Annual Reports and Financial Disclosures [Investor Relations - Wells Fargo](https://investor.wellsfargo.com/)

to maintain rigorous capital standards, perform stress tests, and ensure robust internal controls to safeguard against potential financial crises.

Risk management remains a focal area in this paper, given its centrality to Wells Fargo's operations. The analysis includes an assessment of the bank's approach to **credit risk** – managing loan portfolios and non-performing loans – **market and interest rate risks**, and **operational and reputational risks**. By examining these aspects, this paper provides insights into Wells Fargo's response to regulatory pressures and its continuous efforts to align with industry standards, aiming to balance profit generation with ethical and secure banking practices.

## 1. Loan Portfolio Analysis

Wells Fargo's loan portfolio is a significant part of its asset base and revenue generation strategy, with key segments in commercial, consumer, real estate, and small business loans. The bank's portfolio diversification helps manage risk across various economic sectors, providing resilience against downturns in specific industries. Here's a breakdown of major components in Wells Fargo's loan portfolio and an analysis of their recent performance trends and risks:

### 1.1. Consumer Loans

Mortgages represent a large part of Wells Fargo's lending activities, with home equity loans and residential mortgages forming a major portion. This segment is directly influenced by interest rate trends, impacting demand for new mortgages and refinancing activities. In recent years, Wells Fargo<sup>570</sup> has focused on balancing mortgage origination volume with strict underwriting standards to mitigate credit risk.

Auto loans and credit card lending constitute smaller portions of the portfolio but remain essential for consumer banking. Credit quality in these areas is affected by consumer spending patterns and overall economic conditions.<sup>571</sup>

---

<sup>570</sup> [Harvard Business Review](#)

<sup>571</sup> [Harvard Business Review](#)

## 1.2. Commercial Loans<sup>572</sup>

C&I loans provide funding for businesses across sectors such as manufacturing, healthcare, and services. This segment can be sensitive to economic cycles, as business loan demand often rises with economic expansion and tightens during slowdowns. Wells Fargo's C&I portfolio includes loans for working capital, equipment financing, and corporate expansion projects.

Wells Fargo also holds a substantial commercial real estate portfolio, including loans to finance properties such as office buildings, retail spaces, and industrial facilities. This segment has seen volatility, particularly due to shifts in office space demand since the COVID-19 pandemic.

## 1.3. Credit Quality and Risk Management

Wells Fargo regularly monitors its non-performing loan ratio to track loans that are not meeting scheduled payments. To manage potential losses, the bank sets aside loan loss provisions based on anticipated risks in each loan category. In 2023, Wells Fargo increased its provisions in response to potential credit deterioration, reflecting a cautious stance on economic uncertainty and rising interest rates.

**Risk Mitigation and Diversification:** The bank's approach includes maintaining diversified exposures across consumer and commercial sectors to spread out risk. By applying conservative underwriting standards, Wells Fargo aims to minimize defaults while expanding its loan base responsibly.

## 1.4. Impact of Market and Economic Trends

Rising interest rates impact both mortgage and consumer loan affordability, which in turn affects loan demand and delinquencies. Wells Fargo, like other banks, is adjusting to a higher interest rate environment by reassessing loan pricing and balancing credit risk.

Compliance with capital adequacy standards under Basel III affects how Wells Fargo manages its loan portfolio, requiring sufficient capital to back different types of loans based on risk-weighted assets.

In its 2024 disclosures, Wells Fargo reported an increase in net interest income due to rising interest rates, though loan growth was moderate. The bank is also focusing on improving the quality of its loan portfolio by closely monitoring credit conditions and adjusting loan origination standards where necessary

---

<sup>572</sup> [Annual Reports and Proxy Statements - Investor Relations – Wells Fargo](#)

## 2. Loan Loss Provisions

**Purpose of Loan Loss Provisions:** Provisions are funds set aside to cover potential losses from loans that may default in the future. It's like a "safety net" that ensures the bank has enough reserves to absorb losses without jeopardizing overall financial health.

**Adjusting Provisions Based on Risk:** When there's an increase in loan defaults (such as during an economic downturn), Wells Fargo might increase its loan loss provisions. Although this reduces profitability in the short term (since funds are set aside instead of counted as profit), it helps maintain stability if more loans go unpaid.

**Impact on Profitability:** Setting aside more provisions means less immediate profit. However, if Wells Fargo sets aside too little and defaults increase, it could be caught unprepared. Balancing provisions with profit maximization is a critical part of credit risk management.

## 3. Credit Risk Mitigation Strategies<sup>573</sup>

Wells Fargo applies underwriting standards. Underwriting is the process of evaluating a borrower's ability to repay a loan before approving it. This includes reviewing credit scores, income, employment history, and other factors.<sup>574</sup> By setting strict underwriting standards, Wells Fargo reduces the chances of high-risk loans entering its portfolio. Wells Fargo uses early warning systems that track borrower behavior and changes in the economic environment.<sup>575</sup> These systems can alert the bank if certain loans are at risk of default, allowing Wells Fargo to take preventive action, such as renegotiating loan terms or offering forbearance. For secured loans like mortgages, collateral (the property) can be repossessed and sold if a borrower defaults. This provides some recovery of the loan amount. Unsecured loans, like credit cards, have higher credit risk because there is no collateral to recover, so the bank relies heavily on the borrower's creditworthiness.

**Operational and Reputational Risk: Addressing Past Controversies at Wells Fargo**

Operational and reputational risks are critical areas of focus for banks like Wells Fargo because they directly impact the bank's credibility, customer trust, and regulatory standing. Operational risk refers to the potential for losses from failed internal processes, people, or systems, while reputational risk relates to the potential loss of trust and reputation due to negative publicity or ethical issues.

---

<sup>573</sup> [Essential Intelligence | S&P Global; Investor Relations - Wells Fargo](#)

<sup>574</sup> [Essential Intelligence | S&P Global ; Investor Relations - Wells Fargo](#)

<sup>575</sup> [Essential Intelligence | S&P Global ; Investor Relations - Wells Fargo](#)

Wells Fargo has faced significant challenges in both areas, notably due to its high-profile account fraud scandal. Here's a detailed explanation of these risks and how Wells Fargo has addressed them:

#### **4. Operational Risk: Definition and Challenges**

Operational risk involves failures or weaknesses in a bank's internal processes, people, or technology. For Wells Fargo, this risk came to light through the widespread account fraud scandal that broke in 2016, where employees created millions of unauthorized customer accounts.<sup>576</sup>

##### **Account Fraud Scandal Overview:**

To meet aggressive sales targets, some Wells Fargo employees created unauthorized accounts for existing customers without their consent. This included bank accounts, credit cards, and lines of credit.

The pressure to meet unrealistic performance goals led to widespread unethical behavior, exposing weaknesses in Wells Fargo's operational risk management and internal controls.

##### **Impact of Operational Risk Failures:**

The scandal resulted in large fines (over \$185 million) and legal penalties, extensive media scrutiny, and a significant loss of customer trust.

Key operational risks exposed included inadequate internal monitoring, insufficient checks and balances, and a culture that prioritized sales targets over ethical standards.<sup>577</sup>

#### **5. Reputational Risk: Impact of the Scandal**

Reputational risk refers to potential damage to a company's brand and public perception due to unfavorable incidents. For Wells Fargo, the scandal led to:

**Loss of Trust and Credibility:** The revelation that the bank's employees engaged in unethical practices severely damaged Wells Fargo's reputation. Customers and the general public saw the bank as untrustworthy, and it became a high-profile example of corporate misconduct.

**Customer Attrition:** The loss of customer confidence resulted in account closures and reduced new account openings, directly impacting Wells Fargo's revenue streams.

**Regulatory Scrutiny:** The scandal led to heightened scrutiny from regulatory bodies like the Office of the Comptroller of the Currency (OCC) and the Federal Reserve. This further strained

---

<sup>576</sup> [CFPB Compliance Resources; Essential Intelligence | S&P Global](#)

<sup>577</sup> [CFPB Compliance Resources; Annual Reports and Proxy Statements - Investor Relations – Wells Fargo](#)

the bank's public image, as regulators implemented restrictions on Wells Fargo's growth until it addressed its risk management practices.

## **6. Steps Taken to Manage Reputational Risk and Rebuild Trust**

Beyond improving operational controls, Wells Fargo has also taken steps to repair its reputation and restore public trust:

**Customer Remediation Programs:** Wells Fargo set up programs to compensate affected customers and improve customer service standards. These programs included refunds and adjustments for fees and charges incurred from unauthorized accounts.

**Public Apologies and Transparency:** The bank issued public apologies and communicated transparently about its actions to address the scandal. Wells Fargo's leaders frequently updated customers, stakeholders, and regulators on its progress in improving risk management.

**Community Engagement<sup>578</sup> and Corporate Social Responsibility (CSR):** Wells Fargo has invested in community programs and sustainability initiatives to rebuild its image as a responsible corporate citizen. Its CSR efforts focus on housing affordability, environmental sustainability, and financial literacy, aiming to reconnect with communities and regain trust.

**Market and Interest Rate Risks: Impact of Interest Rate Changes on Profitability and Lending Practices**

Market and interest rate risks are crucial for banks like Wells Fargo, as they directly impact profitability, lending decisions, and financial stability. Market risk encompasses the potential for losses due to fluctuations in market conditions (like changes in stock or bond prices), while interest rate risk focuses specifically on how shifts in interest rates affect the bank's earnings, loan demand, and balance sheet.

Here's a breakdown of these risks and how they affect Wells Fargo:

### **1. Interest Rate Risk and Its Importance**

Interest rate risk is the potential for financial loss when interest rates change in ways that impact income from interest-earning assets, like loans and investments, as well as expenses on interest-paying liabilities, like deposits.

### **2. Lending Practices and Interest Rate Environment**

The interest rate environment also influences Wells Fargo's lending strategy. Decisions regarding which types of loans to emphasize, how to set rates, and how much to lend are all impacted by prevailing interest rates:

---

<sup>578</sup> [Annual Reports and Proxy Statements - Investor Relations – Wells Fargo](#)



**Adjustable vs. Fixed-Rate Loans:** In a low-interest-rate environment, Wells Fargo might favor fixed-rate loans to lock in a steady return. When rates are higher, the bank may promote adjustable-rate loans, which allow income to increase if rates continue rising.

**Lending Standards:** To manage credit risk, Wells Fargo may adjust its lending standards based on rate environments. For instance, when rates are high and borrowing costs increase, Wells Fargo might tighten standards to reduce exposure to potential defaults. Conversely, in low-rate environments, the bank might loosen standards slightly to encourage more lending.

### 3. Market Risk and Investment Portfolio Management

Beyond interest rate risk, market risk from investments (like bonds, stocks, and derivatives) can also affect Wells Fargo's financial health.

**Bond Portfolio Sensitivity:** Since bond prices are inversely related to interest rates, an increase in rates decreases the value of bonds Wells Fargo holds, impacting the bank's investment portfolio and potentially leading to losses.

**Equity Market Exposure:** Wells Fargo may also invest in or be exposed to equity markets. If there's a downturn, the bank could incur losses that affect overall profitability.

**Hedging Strategies:** To mitigate market risk, Wells Fargo uses hedging instruments such as interest rate swaps. These swaps allow the bank to exchange fixed-rate obligations for variable-rate obligations (or vice versa), helping balance income and expenses as interest rates change.

### 4. Regulatory and Stress Testing Requirements

Given the significance of interest rate and market risks, Wells Fargo must comply with regulatory requirements to ensure it can handle rate changes:

**Stress Testing<sup>579</sup>:** Regulatory bodies, such as the Federal Reserve, require large banks like Wells Fargo to conduct stress tests. These tests simulate adverse economic scenarios, including significant interest rate changes, to determine the bank's resilience and capital adequacy.

**Capital Requirements:** Based on these tests, Wells Fargo must maintain sufficient capital reserves to cover potential losses from rate fluctuations, safeguarding the bank's financial stability.

## Conclusion

This paper has provided a detailed analysis of Wells Fargo's financial performance, regulatory compliance, and risk management strategies. Through a review of key financial ratios and revenue trends, we have observed that Wells Fargo's financial health is supported by diversified

---

<sup>579</sup> [Annual Reports and Proxy Statements - Investor Relations – Wells Fargo](#)

revenue streams and a steady focus on capital adequacy, particularly essential in an evolving economic landscape. The bank's regulatory compliance, especially with significant frameworks such as the **Dodd-Frank Act** and **Basel III**, reflects its commitment to robust governance and transparency, aiming to meet the high standards set by U.S. financial regulators.

Risk management is central to Wells Fargo's operational strategy, covering credit, market, and operational risks. By maintaining diversified consumer and commercial loan portfolios, the bank manages exposure to economic fluctuations and aligns with capital requirements to cushion against potential losses. Additionally, by continually adapting to interest rate changes and enhancing its internal controls, Wells Fargo demonstrates resilience and adaptability, which are vital in maintaining stakeholder confidence and market stability.

Overall, this analysis underscores Wells Fargo's effort to rebuild trust and maintain its financial strength. Through continuous improvements in compliance and risk management, the bank aims to balance profitability with responsible practices, positioning itself as a competitive and compliant player in the U.S. banking industry<sup>580</sup>. The findings here suggest that while challenges remain, particularly in market risks and reputational recovery, Wells Fargo is on a path toward sustainable growth, shaped by regulatory alignment and a careful approach to risk.

## References:

Wells Fargo Investor Relations – Annual Reports and Financial Disclosures, [Investor Relations - Wells Fargo](#)

Federal Reserve Stress Test Reports, [Federal Reserve Board - Stress Tests](#)

Consumer Financial Protection Bureau (CFPB), [CFPB Compliance Resources](#)

Basel III Regulatory Framework Overview

[Basel III Pillar 3 Regulatory Capital Disclosures For the quarter ended June 30, 2024](#)

[Basel III Pillar 3 Disclosures Q1 2024](#)

[Harvard Business Review](#)

Wells Fargo Annual Reports and Financial Disclosures: [Annual Reports and Proxy Statements - Investor Relations – Wells Fargo](#)

---

<sup>580</sup> [Annual Reports and Proxy Statements - Investor Relations – Wells Fargo](#)

# РАЗВИТИЕ НА СЕКТОРА НА ИНФОРМАЦИОННИТЕ И КОМУНИКАЦИОННИ ТЕХНОЛОГИИ (ИКТ) В БЪЛГАРСКАТА ИКОНОМИКА

Мартина Станкова<sup>581</sup>

*Резюме: Целта на настоящия доклад е да проследи развитието на ИКТ сектора в българската икономика като бъдат разгледани структурата на сектора, какви са тенденциите в развитието на ИКТ в България, както и да бъдат направени изводи за ролята на сектора на ИКТ в българската икономика, бъдещия му потенциал и областите, в които е необходим стратегически фокус за справяне с предизвикателствата и използване на потенциалните бъдещи ползи.*

*Ключови думи: Информационни и комуникационни технологии (ИКТ), Икономически растеж, Цифровизация.*

*JEL: L86 Information and Internet Services.*

## DEVELOPMENT OF THE INFORMATION AND COMMUNICATION TECHNOLOGY (ICT) SECTOR IN THE BULGARIAN ECONOMY

Martina Stankova<sup>582</sup>

*Abstract: The purpose of this paper is to track the development of the ICT sector in the Bulgarian economy by examining the structure of the sector, what are the trends in the development of ICT in Bulgaria, as well as to draw conclusions about the role of the ICT sector in the Bulgarian economy, its future potential and the areas in which strategic focus is needed to address the challenges and exploit the potential future benefits.*

---

<sup>581</sup> Мартина Станкова – Студент, специалност „Финанси“, ОКС „магистър“, УНСС, София, e-mail: [mstankova\\_2422156@unwe.bg](mailto:mstankova_2422156@unwe.bg); [mstankv@gmail.com](mailto:mstankv@gmail.com)

<sup>582</sup> Martina Stankova – Student, Specialty “Finance”, Master’s degree, UNWE, Sofia, e-mail: [mstankova\\_2422156@unwe.bg](mailto:mstankova_2422156@unwe.bg); [mstankv@gmail.com](mailto:mstankv@gmail.com)

*Keywords: Information and Communication Technologies (ICT), Economic Growth, Digitalization.*

*JEL: L86 Information and Internet Services.*

## **Увод**

Значителният напредък в областта на цифровите технологии и ускорените темпове на развитие от началото на настоящото десетилетие, несъмнено оказват съществено влияние върху икономическото развитие на съвременните общества. Увеличените възможности за анализ и вземане на решения, основани на данни, включително облачните услуги и изкуствения интелект, поставят началото на нова ера в цифровизацията. Развитието на високите технологии и интернет свързаността водят до неизбежни трансформации в начина на общуване и обмен на информация, както и в осъществяване на стопанските дейности и взаимодействие с околната среда като цяло. Поради тази причина, възприемането на цифровизацията като част от нашето ежедневие, вече не може да бъде разглеждано като възможен избор, а по-скоро задължителна необходимост, отваряйки нови хоризонти за повишена ефективност, иновации и устойчиво развитие.

Информационните и комуникационни технологии (ИКТ) се възприемат като един от основните двигатели за изграждането на конкурентоспособна икономика, особено по време на пандемията, а създаването на условия за масов достъп до информационни и комуникационни технологии и широкото им използване, е основна цел в политиките на много страни, предвид високата добавена стойност, която се генерира в сектора, създаваща предпоставки както за поддържане на високо качество на живот на гражданите, така и за подобряване на конкурентоспособността на икономическите агенти.

В тази връзка, въпреки че цифровите технологии могат да донесат огромни социално-икономически ползи, трябва да се има предвид, че тяхното разпространение, все още е сравнително неравномерно, в рамките на отделни групи от хора, компании и държави и би могло да породи определени рискове и предизвикателства.

Секторът на ИКТ демонстрира устойчивост по време на икономическа криза и може да бъде разглеждан като основен двигател на световната икономика, особено по време на пандемията COVID-19. Бъдещето му ще се определя от постиженията в

областта на 5G, изкуствения интелект и нарастващото значение на цифровите екосистеми, но също така ще бъде необходимо да бъдат отразени и предизвикателства като киберсигурността и равния достъп до технологии.

### **Теоретичен анализ на сектора на ИКТ**

Разделът съдържа описателен анализ на същността на информационните и комуникационни технологии. Разгледани са структурата, обхвата и основните характеристики на сектора на ИКТ. Той включва преглед на неговите сегменти, регулаторната рамка, основните участници и институционалната среда.

### **Определение за ИКТ**

Съгласно Международната стандартна отраслова класификация на всички видове икономически дейности<sup>583</sup>, секторът на ИКТ включва икономически активности, свързани с производство и предоставяне на услуги, които са свързани с обработка, предаване и обмен на информация и комуникация чрез електронни средства.<sup>584</sup> Поради динамиката на развитие на сектора, са налице известни разлики в класификациите на отраслите и продуктите в различните страни. В Европа, гореспоменатата ISIC, Rev. 4, служи за основа на класификацията, използвана и от Eurostat, и от НСИ, като “българският ИКТ сектор включва подсекторите производство на компютърен хардуер, разработчици на софтуер, софтуерни интегратори, телекомуникационни услуги (в т.ч интернет и телефонни услуги) и ИТ консултанти”.<sup>585</sup>

За целите на настоящия доклад и въз основа на цитираните източници ще бъде възприето определението, че секторът на ИКТ представлява комбинация от технологии, системи и услуги, свързани с обработката, съхранението, извличането и предаването на информация и комуникации.

По отношение на обхвата на ИКТ, Световната банка дава по-широко определение за сектора, като обособява ключови сегменти в дигиталния сектор, в това число:

- ИКТ производство – включващо електронни компоненти и платки, компютри и периферно оборудване, комуникационно оборудване и потребителска електроника;

---

<sup>583</sup> МСОК; ISIC, Rev. 4 – International Standard Industrial Classification of All Economic Activities.

<sup>584</sup> UN (United Nations) 2008. International Standard Industrial Classification of All Economic Activities (ISIC), Rev. 4. Statistical Papers Series M No. 4/Rev.4. New York: Department of Economic and Social Affairs Statistics.

<sup>585</sup> Национална програма цифрова България 2025, София, 2019 г.

- ИКТ услуги – Издателска дейност, Излъчване и аудиовизуална дейност, Телекомуникации, Центрове за данни и облачни изчисления, Изкуствен интелект и анализ на големи данни, ИТ консултантски услуги, ИТ аутсорсинг, Операционен софтуер и Приложения;
- Аутсорсинг на бизнес процеси и услуги, свързани с информационните технологии (ИТ) - Кол центрове, счетоводство, човешки ресурси; ресурси, маркетинг и други;
- Други дигитални платформи - за финансови услуги, електронна търговия, Платформи за заетост и споделяне и др.

### **Развитие на правната рамка в сферата на ИКТ. Регионални и национални регулатори**

България, като член на Европейския съюз, е обвързана със законодателството на ЕС относно защита на данни, киберсигурност и свободното движение на цифрови услуги.

#### **Европейски съюз – инициативи и регулации**

Секторът на ИКТ играе ключова роля в Програмата в областта на цифровите технологии на ЕС и програмата „Цифрова Европа“ (2021-2027 г.), чиято цел е да се ускори цифровата трансформация във всички държави членки.<sup>586</sup>

Програмата за цифрова Европа е програма за финансиране от Европейския съюз (ЕС), която се изпълнява от 1 януари 2021 г. до 31 декември 2027 г. и е предназначена да предостави цифрови технологии на бизнеса, гражданите и публичните администрации. Тя има за цел:

- **подобряване на конкурентоспособността на ЕС** в глобалната цифрова икономика;
- допринася за **преодоляване на цифровото разделение** в ЕС и укрепване на неговата стратегическа автономия;
- укрепване и насърчаване **на капацитета на Европа в ключови области на цифровите технологии** чрез широкомащабно внедряване.

Регламентът определя шест взаимосвързани специфични цели, насочени към разширяване на капацитета на Европа в ключови области на цифровите технологии в частния сектор и в области от обществен интерес.

---

<sup>586</sup> Digital Europe programme (2021–2027), [online] Available at: <<https://eur-lex.europa.eu/EN/legal-content/summary/digital-europe-programme-2021-2027.html>>

**Високопроизводителни технологии** (€2,019,914,000), с оперативни цели, с основен фокус към:

- лесно достъпна инфраструктура за суперкомпютри за публични и частни потребители.
- екосистема за високопроизводителни изчисления в целия ЕС.

**Искусствен интелект** (€1,663,956,000)

Програмата поддържа следните оперативни цели:

- **основен капацитет** и знания за ИИ, включително ресурси с по-добро качество на данни и механизми за обмен, както и библиотеки от алгоритми, достъпни за бизнеса (особено МСП и стартиращи фирми), гражданите, организациите с нестопанска цел, изследователските институции, университетите и публичните администрации;
- **Съоръжения на ЕС за тестване и експериментиране** за търговски приложения и производствени системи за по-добро интегриране на технологии във веригите за стойност.

**Киберсигурност** (€1,399,566,000)

**Цифрови умения** (€507,347,000)

- увеличаване на резерва от таланти в Европа;
- преодоляване на дигиталното разделение

**Внедряване и най-добро използване на цифров капацитет и оперативна съвместимост** (€1,002,217,000)

- ефективно внедряване на най-съвременни цифрови технологии
- изграждане на бъдеща европейска екосистема за надеждно споделяне на данни и цифрови инфраструктури

**Полупроводници** (€1,575,000,000)

- изграждане на усъвършенстван капацитет за проектиране на интегрирани полупроводникови технологии

**Български институции, регулиращи сектора на ИКТ**

**Министерство на транспорта, информационните технологии и съобщенията (МТИТС)** е институцията, отговорна за провеждането на националната политика в областта на ИКТ. Министерството събира, обобщава, анализира и отчита събраната информация относно развитието и използването на ИКТ, формира и развива националната политическа рамка в сътрудничество с останалите държавни институции

и участва във формирането на европейската политическа рамка чрез своите представители в работни групи, комитети и др. към институциите на ЕС.<sup>587</sup>

- *План за цифрова трансформация на българската индустрия* – Одобрен през юли 2020 г., от Министерския съвет на България, стратегическия документ „План за цифрова трансформация на българската индустрия (Индустрия 4.0)“ е предшественик на стратегията за участие на България в четвъртата индустриална революция до 2030 г.

- Рамка за наблюдение и измерване на изпълнението на програма „Цифрова България 2025. Рамката използва съставни индекси като индекса за цифрова икономика и общество (Digital Economy and Society Index, DESI) и индикатора за цифрови умения (Digital Skills Indicator, DSI).

### **БАСКОМ - Професионална браншова асоциация на софтуерните компании в България**

БАСКОМ е нестопанска организация, която обединява по-значимите софтуерни фирми и организации, свързани с разработка на софтуер в България. Асоциацията публикува годишни доклади за софтуерната индустрия и ИКТ услугите в България, като се фокусира върху статистиката за растежа, заетостта и приходите в сектора.<sup>588</sup>

### **Развитието на ИКТ сектора в българската икономика**

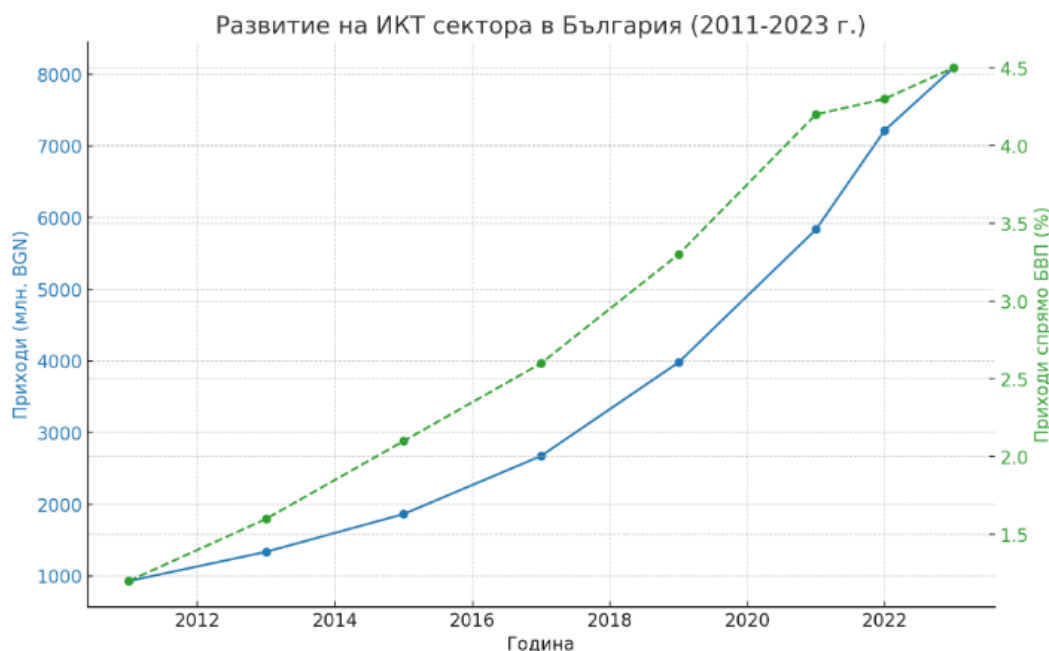
Делът на ИКТ сектора в българската икономика показва устойчиво развитие за периода между 2011 г. и 2023 г., като създава близо 5% от брутният вътрешен продукт през последните години.

---

<sup>587</sup> Национална програма цифрова България 2025, София, 2019 г.

<sup>588</sup> Официален сайт на БАСКОМ <https://basscom.org/bg>





**Фигура 1. Развитие на ИКТ сектора в България в периода 2011 г. - 2023 г.**

*Източник на данните: БАСКОМ "Барометър", 2023 г.*

Според данни на Барометъра за състоянието на софтуерната индустрия, изготвен от Българската асоциация на софтуерните компании (БАСКОМ), за периода до 2022 г. широкият ИКТ сектор е увеличил близо 8 пъти оперативните си приходи - от под 1 млрд. приходи през 2011 г. до над 8 млрд. през 2022 година. Обяснение може да се търси не само в резултат на широкото развитие на дигитализацията на бизнеса, но и от настъпването на новата дигитална реалност след пандемията. Секторът е експортно ориентиран и силно зависим от международната конюнктура, като над 85% от приходите са реализирани от износ.

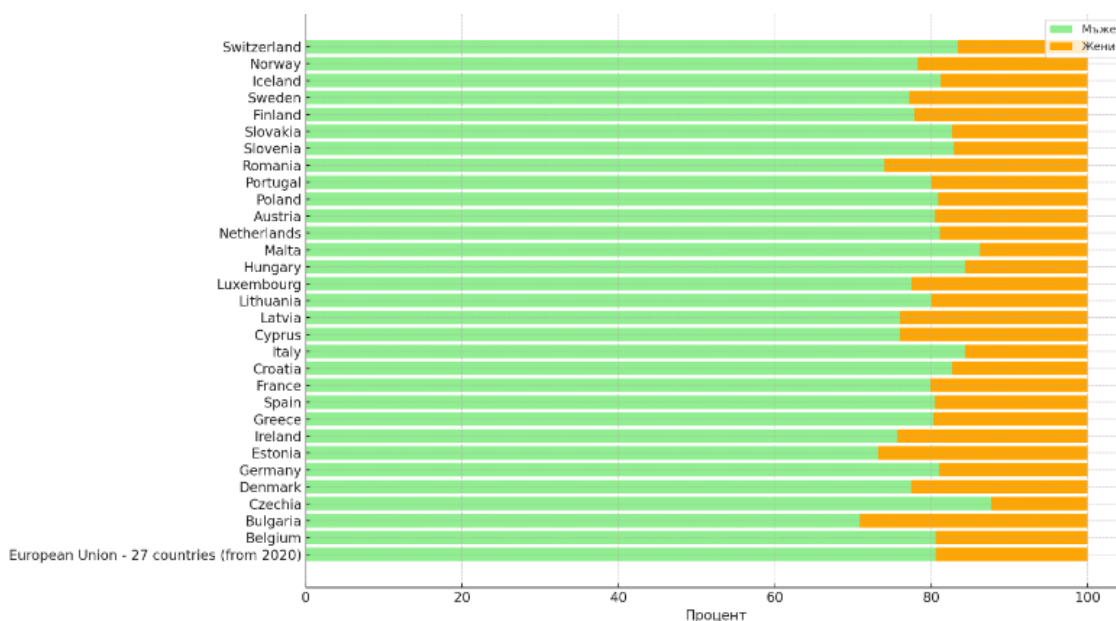
В периода след глобалната финансова криза ИКТ секторът в България навлиза в период на бърз растеж, като в страната са регистрирани ръст на технологични стартапи и аутсорсинг дейностите, привличайки международни компании, търсещи достъпни, но висококачествени ИТ услуги. В годините след кризата износът на България в областта на информационните и комуникационните технологии значително нараства, особено в областта на разработването на софтуер, киберсигурността и услугите за техническа поддръжка.

Прогнозните данни в доклада на БАСКОМ посочват забавяне в темпа на растеж до 12% през 2023 г., но ИКТ индустрията запазва ключовата си роля в развитието на българската икономика като затвърждава водещата си позиция в страната. (BASSCOM Barometer, 2023)

## Заетост в ИКТ сектора

ИКТ секторът отбелязва значителен ръст на заетостта от 2011 година насам. Той е подпомогнат от интензивното дигитализиране и нарастващата роля на ИКТ услугите в икономиката. Според данни на Eurostat за 2023 г., дялът на заетите лица в сектора представлява около 4,3% от общата заетост в страната, в сравнение с 2014 г., когато техният дял в общата заетост е бил 2,5%. Въпреки големия брой завършващи ИТ специалисти, секторът изпитва недостиг на кадри поради бързото разрастване на индустрията.

Според данни за 2023г. България заема първо място по дял на заети жени с образование в областта на ИКТ в Европейския съюз, с 29,1%, въпреки че мъжете все още доминират в сферата.

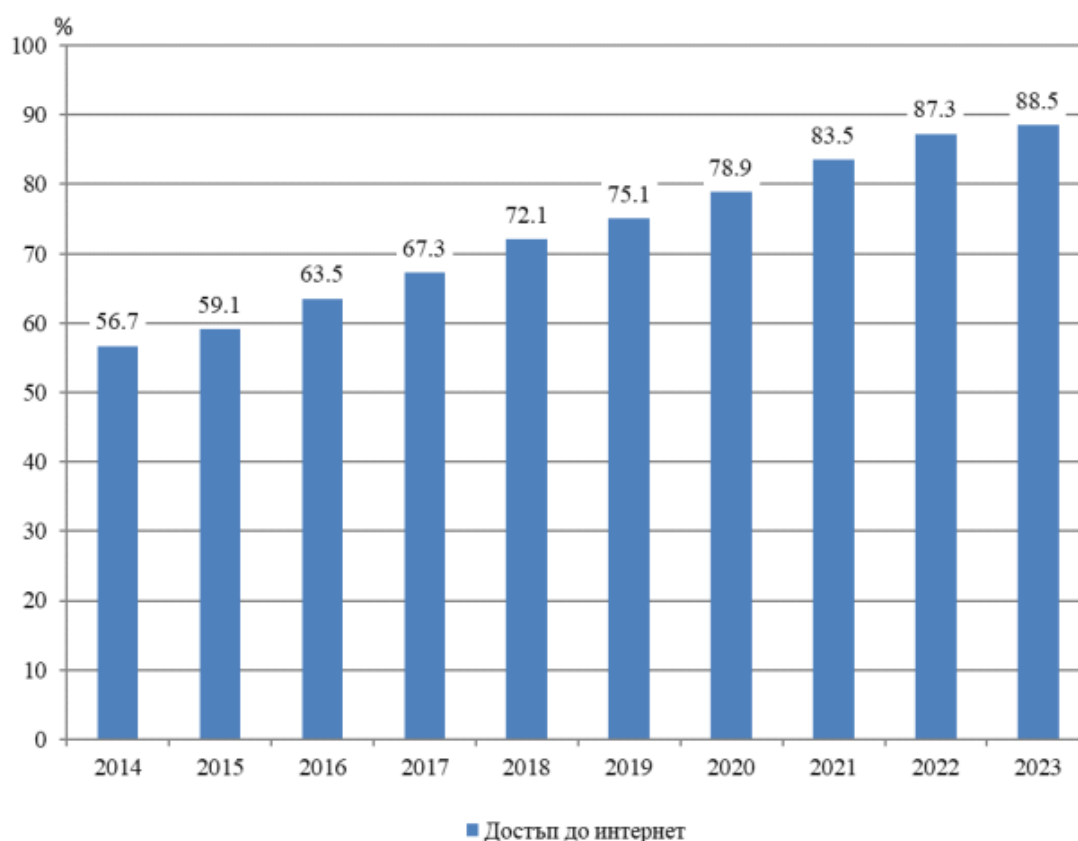


**Фигура 2. Разпределение на ИКТ специалистите по пол през 2023 г.**

*Източник на данни: Евростат*

## Приложимост на ИКТ в домакинствата и от лицата през 2023 година

През 2023 г. НСИ публикува резултати от изследване за “Използване на информационни и комуникационни технологии (ИКТ) в домакинствата и от лицата” по данни от което “88.5% от домакинствата в България имат достъп до интернет в домовете си.[...] От домакинствата, живеещи в градовете, 91.8% разполагат с интернет връзка, а при тези, живеещи в селата, относителният дял е 77.0%.”



**Фигура 3 Относителен дял на домакинствата с достъп до интернет**

*Източник: Изследване на НСИ, “Използване на информационни и комуникационни технологии (ИКТ) в домакинствата и от лицата през 2023 година”<sup>589</sup>*

Отново по данни от същото изследване, през 2023 г. “45.2% от лицата пазаруват онлайн за лични цели, като за петгодишен период относителният им дял се е увеличил повече от два пъти”. Изследването публикува още подробни данни за използването на информационни услуги от лицата по статистически райони, по видове устройства за достъп, по възрастови групи, по пол и образователно-квалификационна степен.

## Заклучение

Цифровите технологии и интернет свързаността оказват значително влияние върху живота на хората, отваряйки нови възможности и стимулирайки икономическия растеж по света. Поради тази причина цифровият сектор продължава да бъде ключов двигател на иновациите и икономическото развитие. През последните години България постига значителен напредък в развитието и прилагането на цифровите технологии. Все

<sup>589</sup> Използване на информационни и комуникационни технологии (ИКТ) в домакинствата и от лицата през 2023 година, 2023 [online] Available at: <[https://www.nsi.bg/sites/default/files/files/pressreleases/ICT\\_hh2023\\_KF3JA6V.pdf](https://www.nsi.bg/sites/default/files/files/pressreleases/ICT_hh2023_KF3JA6V.pdf)>

повече хора и компании използват интернет услуги за лични и служебни цели, включително за достъп до информация и взаимодействие с електронни услуги на обществени институции, както и за електронна търговия. Въпреки че процесът се развива със сравнително бавни темпове, разширяването на информационното общество в България допринася за създаване на по-добри условия за развитие, преодоляване на бариерите за достъп до информация и повишаване на социалната интеграция, включвайки повече групи от обществото в активния икономически живот.

## Библиография

Digital Europe programme (2021–2027), [online] Available at: <<https://eur-lex.europa.eu/EN/legal-content/summary/digital-europe-programme-2021-2027.html>> [Accessed 01 November 2024]

UN (United Nations) (2008). International Standard Industrial Classification of All Economic Activities (ISIC), Rev. 4. Statistical Papers Series M No. 4/Rev.4. New York: Department of Economic and Social Affairs Statistics., pp. 205-215.

Официален сайт на БАСКОМ [онлайн], Наличен на: < <https://basscom.org/bg> > [Дата на последно влизане на потребителя 24 Октомври 2024]

(Ofitsialen sayt na BASKOM [onlayn], Nalichen na: < <https://basscom.org/bg> > [Data na posledno vlizane na potrebitelya 24 Oktomvri 2024])

Министерство на транспорта, информационните технологии и съобщенията, София, 2019 г., Национална програма цифрова България 2025, [онлайн], Наличен на: <[https://www.mtc.government.bg/sites/default/files/uploads/it/cifrova\\_bulgariya\\_2025.pdf](https://www.mtc.government.bg/sites/default/files/uploads/it/cifrova_bulgariya_2025.pdf)> [Дата на последно влизане на потребителя 30 Октомври 2024]

(Ministerstvo na transporta, informatsionnite tehnologii i saobshteniyata, Sofia, 2019 g., Natsionalna programa tsifrova Bulgaria 2025, [onlayn], Nalichen na: <[https://www.mtc.government.bg/sites/default/files/uploads/it/cifrova\\_bulgariya\\_2025.pdf](https://www.mtc.government.bg/sites/default/files/uploads/it/cifrova_bulgariya_2025.pdf)> [Data na posledno vlizane na potrebitelya 30 Oktomvri 2024])

Използване на информационни и комуникационни технологии (ИКТ) в домакинствата и от лицата през 2023 година, [онлайн], Наличен на: <[https://www.nsi.bg/sites/default/files/files/pressreleases/ICT\\_hh2023\\_KF3JA6V.pdf](https://www.nsi.bg/sites/default/files/files/pressreleases/ICT_hh2023_KF3JA6V.pdf)> [Дата на последно влизане на потребителя 02 Ноември 2024]

(Izpolzvanе na informatsionni i komunikatsionni tehnologii (IKT) v domakinstvata i ot litsata през 2023 година, [onlayn], Nalichen na:

<[https://www.nsi.bg/sites/default/files/files/pressreleases/ICT\\_hh2023\\_KF3JA6V.pdf](https://www.nsi.bg/sites/default/files/files/pressreleases/ICT_hh2023_KF3JA6V.pdf)>

[Data na posledno vlizane na potrebitelya 02 Noemvri 2024])

# RISK MANAGEMENT POLICY OF BNP PARIBAS

Miroslava Valentinova Kostadinova<sup>590</sup>

*Abstract: BNP Paribas (sometimes referred to as BNPP or BNP) is a French multinational universal bank and financial services holding company headquartered in Paris.<sup>591</sup> Located in 63 countries and territories on 5 continents.<sup>592</sup> This paper will talk about BNP Paribas Group and the bank risks. About the bank's risky events and risk management policy of the bank.*

*Keywords: risk, risky events, management.*

*JEL: G21.*

## 1. Types of risks faced by the Bank

### 1.1. Credit risk

Credit risk is the risk that the Bank will incur a loss for failure to meet its obligations at the contractual date as a result of the customer's deterioration or loss of creditworthiness. The Bank's credit risk management system is defined in *the Credit Policy of BNP Paribas Bank Polska S.A.* adopted by the Management Board. Detailed financing rules and criteria for the product offering of a given business line, types of loans available, financing purposes, conditions and limits, are defined in credit policies for particular business lines. The Bank's intention, according to its credit policy criteria, is to cooperate with customers with good reputation and sound economic and financial situation. Credit policies also set out detailed rules for identifying, measuring and accepting risk, securing loan repayment and monitoring customers during the life of the loan agreement. The credit risk management process is adjusted to the business line structure adopted by the Bank. An organisationally separate Risk Area, headed by a Member of the Management Board (Chief Risk Officer), plays the key role in the credit risk management system. Credit risk management activities are supported by the Risk

---

<sup>590</sup> Miroslava Valentinova Kostadinova – Student, Specialty “Finance and Accounting in English”, Bachelor's Degree, UNWE, Sofia, e-mail: [mkostadinova\\_21140387@unwe.bg](mailto:mkostadinova_21140387@unwe.bg)

<sup>591</sup> Wikipedia (2024). BNP Paribas. [online] Available at: <[https://en.wikipedia.org/wiki/BNP\\_Paribas#Executive\\_Committee](https://en.wikipedia.org/wiki/BNP_Paribas#Executive_Committee)>.

<sup>592</sup> BNP Paribas (2024). BNP Paribas Worldwide. [online] Available at: <<https://group.bnpparibas/en/group/bnp-paribas-worldwide>>.

Management Committee and Retail Banking/Personal Finance Risk Committees.<sup>593</sup> The Bank assesses the risk of borrowers using rating and scoring classification systems and risk classification according to IFRS standards. Credit decisions are made according to a decision-making model approved by the Bank's Management Board and adjusted to the standards binding in the BNP Paribas Group. The decision-making model takes into consideration the structure of business lines, determines the number of decision-making levels, scope of their authority and rules, criteria and conditions of making credit decisions.

### *1.2. Concentration risk*

Concentration risk is an inherent risk taken by the Bank within the framework of its statutory activity and is subject to a specific management process and rules. The Management Board assesses the adopted concentration risk management policy in terms of the way it is applied, in particular as regards its effectiveness and adequacy of rules implementation in the context of current and planned activities and taking into account the risk management strategy. In the event of significant changes in the Bank's operating environment or risk management strategy, the review of the adequacy of the concentration risk management process is carried out immediately after the occurrence of such circumstances. Proper assessment of the concentration risk incurred by the Bank significantly depends on correct and complete identification of key risk factors that affect the concentration risk level.<sup>594</sup> In justified cases, the Bank identifies the concentration risk in the process of planning a new business, including the introduction and development of new products, services and presence on the markets, and significant changes to the existing products, services and changes on the markets.

### *1.3. Counterparty risk*

Counterparty risk is the credit risk concerning the counterparty, with whom the transactions are concluded, and in case of which the amount of liability may change in time depending on market parameters. Thus, counterparty risk is related to transactions involving instruments the value of which may change in time depending on such factors as interest rates or foreign exchange rates. The varying exposure may affect the customer's solvency and is of crucial importance to the customer's ability to settle liabilities when the transaction matures. The exposure is determined by the Bank on the basis of the current contract valuation as well as the potential future changes in the exposure, depending on the transaction type, Customer type and

---

<sup>593</sup> BNP Paribas (2024). Risk management. [online] Available at: <<https://raportroczny.bnpparibas.pl/2021/en/governance/management-foundations/risk-management/>>.

<sup>594</sup> Op. cit.

settlement dates. As at the end of December 2021, the counterparty risk was calculated for the following types of transactions: foreign exchange transactions, interest rate swap transactions, FX options, interest rate options and commodity derivatives. Counterparty credit risk for transactions which generate counterparty risk is assessed using the same methodology as the one applied to loans. This means that in the credit process these transactions are subject to limits, the value of which results directly from the assessment of customer creditworthiness performed in the same way as in the process of credit product offering.<sup>595</sup>

#### 1.4. Market risk (including interest rate risk in the trading book and currency risk)

The market risk management process at BNP Paribas is divided into interest rate risk management in the trading book and currency risk management. The process is centralized, which means that all transactions that expose the Bank to the aforementioned risks are transferred to the Financial Markets Division, which is responsible for operational risk management within the limits granted. The unit responsible for measuring and monitoring the level of market risk is the Market and Counterparty Risk Division, which is organisationally separated up to the level of the Bank's Management Board from the units performing activities that expose the Bank to risk.<sup>596</sup> The key participants in the market risk management process are the Risk Management Committee, the Management Board and the Supervisory Board, which, within the scope of the authority and responsibility defined in the written regulations, decide on and allocate the amounts of market risk limits, the level of risk appetite, and monitor the level of their utilisation and the compliance of the business with the adopted strategy. Interest rate risk in the trading book is the risk of adverse changes in the Bank's financial result or equity, driven by any of the following factors: differences in the repricing dates of the Bank's assets and the liabilities used for purposes of their financing (mismatch risk); difference in reference rates used for purposes of determining the interest rate for items with the same repricing dates (basis risk); changes in market interest rates which affect the fair value of the Bank's open positions (interest rate volatility risk).<sup>597</sup>

#### 1.5. Interest rate risk in the banking book

The Bank's core business activities – lending and taking deposits from customers – result in open interest rate risk positions that are transferred from business lines to portfolios managed by the Asset and Liability Management Division by means of a transfer pricing system. The

---

<sup>595</sup> BNP Paribas (2024). Risk management. [online] Available at: <<https://raportroczny.bnpparibas.pl/2021/en/governance/management-foundations/risk-management/>>.

<sup>596</sup> Op. cit.

<sup>597</sup> Op. cit.



structural elements (the stable, interest rate insensitive, part of the current accounts and capital) are hedged with longer maturity transactions. On the remaining portfolio, the Bank's intention is to lock in interest rate risk. When determining the interest rate risk profile, the Bank takes into account not only contractual parameters, but also the actual characteristics of the products resulting from customer behaviour and built-in options, applying models e.g. for current accounts, savings accounts, fixed rate loans, credit cards. Modelling the behaviour of products divided into business lines allows to select their stable and unstable part, reacting in different ways to changes in interest rates.<sup>598</sup> The following basic types of interest rate risk analyses (for the overall portfolio and divided by currencies) are defined in the policy on interest rate risk adopted by the Bank: a mismatch between the repricing dates of assets and liabilities („gapping”), for the banking book; sensitivity of interest income to defined – expected and crisis (stressed) – scenarios for shifting interest rate curves, assuming various interest rate curve scenario (EaR); the amount of interest income under defined scenarios for the change of interest rate curves (NII); sensitivity due to different reference rates (basic risk); average investment length of capital and non-interest bearing current accounts (structural elements); sensitivity of fair value to a parallel shift of interest rate curves by 1 basis point, and to a shift of interest rate curves by 1 basis point at a selected nodal point of the curve; sensitivity of fair value measured as the nominal value of the annual transaction (item) with identical sensitivity – One Year Equivalent (OYE); change in fair value of capital with defined scenarios for changing interest rate curves.<sup>599</sup>

### *1.6. Liquidity risk*

Liquidity risk is defined as the risk of the Bank losing the ability to meet its financial obligations, where liquidity is defined as the ability to: finance assets and meet the Bank's obligations on a timely basis in the course of its daily operations or in other conditions, without the necessity to incur loss, whereas, as maintenance of liquidity is the Bank's top priority, optimization of liquidity costs is considered in the last place; obtain alternative funds and supplementary funds to those held at present if they are withdrawn early and/or not renewed, so as to meet the current or potential demand for funds from the current depositors, ensure sufficient resources for purposes of lending and discharging other potential obligations related to processing derivative transactions or collateral put up by the Bank; generate a positive

---

<sup>598</sup> BNP Paribas (2024). Risk management. [online] Available at: <<https://raportroczny.bnpparibas.pl/2021/en/governance/management-foundations/risk-management/>>.

<sup>599</sup> Op. cit.

balance of cash flows over a specified time horizon, regardless of macroeconomic developments, achievement of business plans and changes in the regulatory environment.<sup>600</sup>

### *1.7. Operational risk*

Operational risk incorporates legal risk, but does not include strategic risk. Operational risk is inherent in any type of banking operations. The Bank identifies operational risk as permanently significant. The Bank maintains and develops an operational risk management system that comprehensively integrates the management of individual types of operational risk in all areas of the Bank's operations. The objective of the operational risk management system is to ensure the safety of the Bank's operations by implementing effective mechanisms for identification, assessment and quantification, monitoring, control, reporting and taking actions aimed at reducing operational risk. Such measures take into account the structures, processes, resources and scopes of responsibilities for the aforementioned processes at various organisational levels within the Bank.<sup>601</sup>

## **2. Risky events for BNP Paribas**

Loan defaults: A corporate or individual client defaulting on loan payments. Sovereign debt risk: The risk that a country defaults on its national debt, particularly if BNP Paribas has significant exposure to government bonds in that country. Counterparty defaults: Failures by a counterparty in trading or derivative transactions to meet its obligations. Volatile market conditions: Sharp fluctuations in stock prices, commodity prices, or interest rates that impact the value of assets held by BNP Paribas. Market crashes or bubbles: Events such as a stock market crash (like the 2008 financial crisis) or a commodity price bubble bursting, which can cause large losses on trading books. Currency risk: Significant changes in exchange rates that affect BNP Paribas' international transactions or holdings. Cybersecurity breaches: Hacking, data breaches, or other cyber incidents compromising sensitive client data or disrupting business continuity. Fraud or employee misconduct: Employees engaging in illegal activities, or operational failures such as trading errors or mismanagement. Natural disasters or pandemics: Events like hurricanes, earthquakes, or the COVID-19 pandemic that disrupt business operations or supply chains. Funding stress: A situation where BNP Paribas cannot access necessary funding or credit markets (such as during a market liquidity crisis) to meet short-term obligations. Massive withdrawals: A sudden surge in customer withdrawals,

---

<sup>600</sup> BNP Paribas (2024). Risk management. [online] Available at: <<https://raportroczny.bnpparibas.pl/2021/en/governance/management-foundations/risk-management/>>.

<sup>601</sup> Op. cit.

possibly due to a loss of confidence or market panic, could strain liquidity. Asset-liability mismatch: The bank could have long-term illiquid assets but face immediate short-term liabilities, creating a liquidity shortfall. These main groups of risky events are constantly evolving due to market conditions, technological advances, regulatory changes, and geopolitical developments. As such, BNP Paribas invests heavily in risk management practices, including advanced analytics, stress testing, and scenario analysis, to mitigate the potential impacts of these risks.

### **3. Risk management policy of BNP Paribas**

The risk management system is an integrated set of principles, mechanisms and tools (including but not limited to policies and procedures) relating to risk processes. Risk management is part of the overall management system of the Bank. The main objectives of the risk management system are: ensuring early identification and appropriate management of all risks associated with Bank's activities, support the implementation of the business strategy by effectively controlling the level of risk and maintaining it within the accepted risk appetite, a reflection of the Bank's risk attitude and risk culture, the measurement or estimation and monitoring of risks, including the prevention of potential losses through appropriate control mechanisms, reducing risks by defining a system of limits and the rules to be followed if those limits are exceeded, defining an organizational structure appropriate to the size and profile of the risks incurred. The Bank's risk management system is organized on the basis of a scheme of three independent lines of defense, used to define roles and responsibilities in order to achieve effective supervision and organization of risk management in the Bank: the first line of defense, second and third. The first line of defense includes the business units responsible for risk management in the Bank's operations, including compliance with control mechanisms. The second line of defense consists of the organizational units of the Risk Area, Security and Business Continuity Management Division and Compliance Monitoring Division, which are responsible for managing individual risks, including measuring, monitoring, controlling and reporting risks, independently of the first line. The third line of defense is the activity of the Internal Audit Division, which performs independent assessments of the risk management activities conducted by both the first and second lines of defense.<sup>602</sup>

The Bank's Management Board plays the leading role in the Bank's risk management system, determining the risk management strategy, risk appetite and adopting risk management policies,

---

<sup>602</sup> The risk management system: BNP Paribas (2024). Risk management. [online] Available at: <<https://raportroczy.bnp-paribas.pl/2021/en/governance/management-foundations/risk-management/>>.

as well as setting limits for significant risks and risk control procedures. The risk management principles have their source in the document Risk Management Strategy at BNP Paribas Bank Polska S.A. defined by the Bank's Management Board and approved by the Supervisory Board. The organization of the risk management system at the Bank includes primarily the role of the Supervisory Board, the Bank Management Board, dedicated committees (Audit Committee and Risk Committee at the Supervisory Board level, Assets and Liabilities Management Committee (ALCO), Risk Management Committee, Retail Banking Risk Committee, Personal Finance Risk Committee, Credit Committee, Problem Loans Committee, Products, Services, Transactions and Activities Acceptance Committee and Internal Control Coordination Committee), Risk Area, Compliance Monitoring Division and Security and Business Continuity Management Division.<sup>603</sup> Senior management at BNP Paribas plays a key role in shaping the strategic direction, overseeing operations, and ensuring the long-term success of the organization. As a leading global banking institution, BNP Paribas operates in a highly competitive and regulated environment, and its senior leadership is crucial in navigating these challenges. Senior management at BNP Paribas plays a multifaceted role that encompasses strategic leadership, financial performance, risk management, and cultural development. Their leadership helps steer the organization through an increasingly complex financial landscape while ensuring that the bank remains competitive, compliant, and socially responsible.<sup>604</sup> Liquidity management at BNP Paribas focuses on ensuring that the bank can meet its short-term obligations while optimizing its use of available liquidity. Effective liquidity management is crucial for maintaining financial stability, regulatory compliance, and achieving profitability. For a global financial institution like BNP Paribas, this process is complex and involves various strategies, tools, and policies to manage liquidity risk across multiple jurisdictions, business lines, and currencies. Liquidity management at BNP Paribas is multifaceted and tightly integrated into the bank's overall risk management framework. The combination of regulatory compliance, stress testing, centralized liquidity control, diversified funding, and technology-driven tools helps ensure that BNP Paribas can maintain its financial stability and meet liquidity requirements in both normal and stressed market conditions. These practices also position the bank to respond effectively to both market changes and regulatory requirements, ultimately supporting the bank's long-term growth and resilience.

---

<sup>603</sup> Bank management: BNP Paribas (2024). Risk management. [online] Available at: <<https://raportroczny.bnpparibas.pl/2021/en/governance/management-foundations/risk-management/>>.

<sup>604</sup> BNP Paribas (2024). BNP Paribas Worldwide. [online] Available at: <<https://group.bnpparibas/en/group/bnp-paribas-worldwide>>.

## Conclusion

In conclusion, BNP Paribas, like any major global financial institution, faces a range of risks that could potentially impact its operations, financial stability, and reputation. These risks are broadly categorized into various types, including credit risk, market risk, operational risk, liquidity risk, and compliance risk. Each of these poses distinct challenges, whether from fluctuations in market conditions, credit defaults, or internal operational failures. The risk events faced by BNP Paribas are diverse, spanning from financial crises, fraud, or cybersecurity breaches to regulatory fines or geopolitical uncertainties. Such events highlight the bank's vulnerability to both external and internal disruptions, which can have immediate or long-term consequences on its performance. To address these risks, BNP Paribas has developed a comprehensive risk management policy that encompasses robust frameworks and strategies aimed at identifying, assessing, mitigating, and monitoring risk exposure. The bank's policy emphasizes a proactive approach to risk management, integrating risk controls at all levels of its operations. This approach is designed to ensure the resilience of BNP Paribas' operations, protect its stakeholders, and comply with regulatory requirements. By maintaining a strong risk management culture and continually adapting to new risks and regulatory environments, BNP Paribas aims to safeguard its financial health, enhance its operational efficiency, and mitigate potential threats that could undermine its objectives and long-term success.

## References:

- Gradcracker.com (2024). Risk. [online] Available at: <https://www.gradcracker.com/hub/418/bnp-paribas/additional-content/1551/risk>.
- BNP Paribas (2024). BNP Paribas Worldwide. [online] Available at: <https://group.bnpparibas/en/group/bnp-paribas-worldwide>.
- BNP Paribas (2024). Investors and Shareholders. Worldwide. [online] Available at: <https://invest.bnpparibas/en/>.
- BNP Paribas (2024). Risk factors: Worldwide. [online] Available at: <https://invest.bnpparibas/en/document/risk-factors-dated-1-february-2024>.
- BNP Paribas (2024). [online] Available at: Risk management. <https://raportroczny.bnpparibas.pl/2021/en/governance/management-foundations/risk-management/>.
- Wikipedia (2024). BNP Paribas. [online] Available at: [https://en.wikipedia.org/wiki/BNP\\_Paribas#Executive\\_Committee](https://en.wikipedia.org/wiki/BNP_Paribas#Executive_Committee).

## CASE STUDY “WIRECARD SCANDAL”

Margareta Romanciuc<sup>605</sup>

*Abstract: The research examines digital finance. First, a little background on the development stages of a Wirecard's life cycle is given. Second, the key dates that led to the collapse of Wirecard are demonstrated. Third, the risks faced by the company have been identified and a risk analysis has been considered.*

*Keywords: Wirecard, digital, payment, bankruptcy, finance.*

*JEL: E42.*

### **Digital finance – Introduction**

Digital finance, a term that encapsulates the convergence of financial services and digital technology, has revolutionized the way we interact with money and conduct financial transactions. At its core, digital finance includes a broad spectrum of financial instruments, services, and infrastructure that enable the management and exchange of funds through digital platforms. This innovation has not only enhanced the efficiency and accessibility of financial services but has also democratized the availability of these services to a wider audience, including those previously underserved by traditional banking systems.

The advent of digital finance has been marked by the rise of online banking, mobile payment systems, digital wallets, peer-to-peer lending platforms, and cryptocurrencies, among others. These technologies have paved the way for instant, round-the-clock financial operations, transcending geographical boundaries and reducing the need for physical currency. Furthermore, digital finance has been a catalyst for financial inclusion, providing unbanked and underbanked populations with access to essential financial services through mobile devices.

However, the proliferation of digital finance has also introduced new challenges and risks, particularly in the realms of security, privacy, and regulatory compliance. The Wirecard scandal, one of the most notorious financial scandals of the digital age, serves as a stark

---

<sup>605</sup> Margareta Romanciuc – Student, Specialty “Accounting, Financial control and Finance in English”, Master’s Degree, UNWE, Sofia, e-mail: [margarita.rmnchk@gmail.com](mailto:margarita.rmnchk@gmail.com)

reminder of the potential pitfalls within the industry. Wirecard AG, once a rising star in the fintech sector, was embroiled in a massive accounting fraud that led to its dramatic collapse. The scandal not only shook investor confidence but also raised serious questions about the oversight and governance of digital finance entities.

### **Introducing the story**

*First, I'll start with a little background on the development stages of a company's life cycle:*

Wirecard went public in 2005 and joined the TecDAX. Under CEO Markus Braun since 2002, it expanded internationally, starting with Singapore in 2007. COO Jan Marsalek was appointed in 2010. By 2011, Wirecard raised €500 million for global acquisitions, reaching India, Brazil, and North America by 2016. In 2018, it joined the DAX 30 and entered China in 2019. SoftBank's €900 million investment in 2019 boosted its valuation to €17 billion, marking Wirecard's rapid growth and significant transaction processing capabilities.

*And how does the beginning of the end of the fintech giant Wirecard actually begin?*

Wirecard faced allegations of financial misconduct, including accounting fraud, as early as 2008, with accusations from the German shareholders' association. Despite investigations, no conclusive evidence was found initially. However, suspicions persisted, with claims of balance sheet irregularities and money laundering. Critics of the company were reportedly targeted by cyberattacks. From 2011, Wirecard raised €500 million and made questionable global acquisitions. Further scrutiny in 2015 revealed potential accounting discrepancies totaling €250 million. An anonymous whistleblower in 2016 accused the company of illegal activities, prompting investigations. Ultimately, Wirecard declared bankruptcy in June 2020 when EY refused to approve the 2019 accounts due to €1.9 billion in missing funds, leading to the ousting of CEO Markus Braun and the revelation that \$2.1 billion in reported cash did not exist. (Hart R. (2023). Wirecard Fraud Scandal: First Criminal Convictions Handed Down In Singapore – Forbes. [online] Available at: [Wirecard Fraud Scandal: First Criminal Convictions Handed Down In Singapore \(forbes.com\)](https://www.forbes.com/sites/rachelhart/2023/06/20/wirecard-fraud-scandal-first-criminal-convictions-handed-down-in-singapore/). [Accessed 15 Oct 2024])

### *The beginning of the end*

In March 2018, the in-house legal team of the company's Singapore office began an intensive investigation against three members of the finance team. This investigation came about after information was leaked by an internal informant that Wirecard was carrying out so-called fraudulent circumvention, which is an unrealistic increase in reported revenue through a third party.

However, in view of all this, in the next few years there will still be a series of scandals, accusations, reasons for doubt, investigations of all kinds and potential premises for fraud and abuse regarding Wirecard, which will inevitably reflect in a negative way on every single aspect - the image, activity, trust, propriety, financial position and well-being of the German fintech company.

### **Key dates in chronological order that led to the collapse of Wirecard**

In 2019, the Financial Times (FT) reported on a Singapore investigation into Wirecard, leading to a BaFin inquiry and a ban on short selling the company's shares. Singaporean police raided Wirecard's office, and the FT revealed doubts about the company's third-party business veracity. Wirecard sued the FT but faced further allegations of inflated revenues. KPMG was hired for an independent audit but couldn't fully resolve the FT's claims.

In 2020, EY refused to sign off on Wirecard's accounts due to unconfirmed cash balances, leading to CEO Marcus Braun's resignation. Wirecard admitted €1.9 billion likely didn't exist and filed for bankruptcy, owing nearly \$4 billion. Investigations expanded, leading to arrests and a parliamentary inquiry in Germany. (Kinder T., Asgari N., Megaw N., Morris S., Noonan L. (2020). Wirecard collapses into insolvency - Financial Times, [online] Available at: [Wirecard collapses into insolvency \(ft.com\)](https://www.ft.com/content/0c1e1e1e-1e1e-1e1e-1e1e-1e1e1e1e1e1e). [Accessed 15 Oct 2024])

In 2021, BaFin's chairman resigned, and the Finance Minister announced increased BaFin powers. The head of Germany's accounting watchdog stepped down, and authorities in the Philippines planned to prosecute Wirecard executives. (Browne R. (2020). 'The Enron of Germany': Wirecard scandal casts a shadow on corporate governance – CNBC. [online] Available at: ['Enron of Germany': Wirecard scandal casts a shadow on governance \(cnbc.com\)](https://www.cnbc.com/2021/09/01/wirecard-scandal-casts-shadow-on-corporate-governance.html). [Accessed 15 Oct 2024])

By 2022, German prosecutors filed charges over the fraud, and a Munich court set the stage for a trial against former Wirecard executives. (Reuters (2021). [online] Available at: [Timeline: The rise and fall of Wirecard, a German tech champion | Reuters](https://www.reuters.com/2022/09/01/wirecard-trial-germany/). [Accessed 15 Oct 2024])



## Identification of risks

**Table 1. Identification of risks**

| Factor                                                                                                                                                                                                                                     | Risk                                                                                                                                                                |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| One of the main factors in the crisis was Wirecard's lack of compliance with regulation and oversight. The company assured investors and regulators that it had significant cash in its accounts, but those claims turned out to be false. | Lack of regulation and oversight                                                                                                                                    |
| Manipulation of financial statements                                                                                                                                                                                                       | Wirecard falsified financial statements that misrepresented the company's financial condition. For example, they claimed to have money that did not actually exist. |
| Transparency of transactions                                                                                                                                                                                                               | The company has made many transactions in high-risk countries where it was difficult to verify their legitimacy and reliability.                                    |
| Overvaluation of assets                                                                                                                                                                                                                    | Wirecard has overvalued its assets, which distorts the company's true financial position.                                                                           |
| Decentralization and weak corporate control                                                                                                                                                                                                | The lack of centralized management and control allowed fraud to flourish within the company.                                                                        |
| The loss of trust from investors and customers resulted in serious reputational damage.                                                                                                                                                    | Trust and reputation risks                                                                                                                                          |
| For a long time, EY did not inform German regulators about questionable financial transactions and fraud, violating regulations and obligations.                                                                                           | Lack of notification to regulatory authorities                                                                                                                      |
| Lack of relevant confirmation letter from Singapore bank, trust what Wirecard has confirmed.                                                                                                                                               | Due to internal policies, it was not verified through the third party whether a company actually owns an amount that is on the report.                              |

## Risk analysis

Wirecard engaged in prolonged fraud and document falsification, with financial irregularities surfacing in 2007 and escalating thereafter. Investor trust and weak regulation facilitated the deceit, leading to bankruptcy. Despite years of denial by management, a 2020 KPMG report highlighted serious accounting concerns. Wirecard's complex, international transactions and mixed business model obscured financial scrutiny, enabling manipulation of profits and evasion of audit verification. Red flags like rapid capital raises and poor governance were ignored by internal and external parties responsible for risk management, including the Board of Directors, Executive Committee, and auditors. Ultimately, both company insiders and regulatory bodies failed to detect and prevent the fraud, culminating in Wirecard's collapse. (DeshCapital, 2022, Wirecard's Fraud could have been hedged, [online] Available at: [Wirecard's Fraud could have been hedged - DeshCap \(deshretcapital.com\)](https://deshretcapital.com). [Accessed 15 Oct 2024])

## **Epilogue**

In the Wirecard scandal, a number of organizations and individuals made mistakes and did not fulfill their obligations properly:

Wirecard AG: senior management and employees of Wirecard committed serious financial fraud by submitting false financial statements and declarations of non-existent funds. They failed to comply with regulations and laws and made incorrect entries in the financial statements.

Ernst & Young: The audit firm responsible for the Wirecard audit made a number of mistakes and did not do its job properly. It failed to maintain appropriate independence and oversight of the client, failed to perform due diligence, including reviews of bank confirmations, and failed to identify overvaluation of assets and liabilities.

Regulatory and supervisory authorities: German financial regulators and supervisory authorities have also failed to fulfill their obligations to supervise and monitor Wirecard's operations. They failed to detect suspicious financial transactions and fraud in a timely manner.

Financial Institutions: Some banks and financial institutions have cooperated with Wirecard and have not adequately assessed the risks and weaknesses in Wirecard's operations.

After the Wirecard scandal, there were many reactions and consequences both in the market and in the regulatory sphere.

Market reaction: After the scandal, Wirecard's shares fell so much that the company was pulled from the DAX 30 index, which includes the largest German companies. Investors lost billions of dollars and this created serious turmoil in the financial markets. (Kowsmann P. (2020), Wirecard Files for Insolvency After Revealing Accounting Hole – The Wall Street Journal. [online] Available at: [Wirecard Files for Insolvency After Revealing Accounting Hole - WSJ](#). [Accessed 15 Oct 2024])

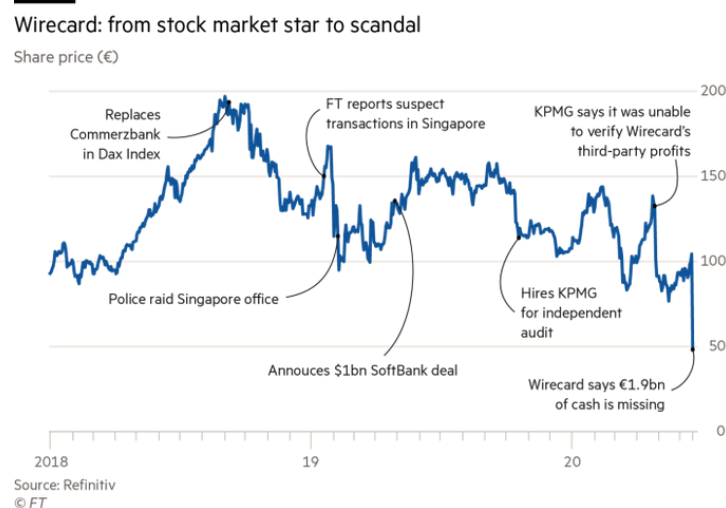


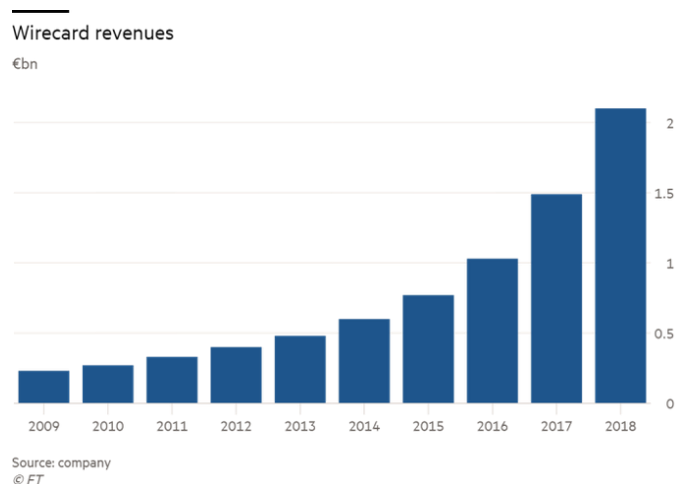
**Figure 1. Chronology from 2018 to scandal**

Source: Financial Times

**Increased supervision and regulation:** The scandal spurred increased supervision and regulation in the financial industry. Germany's financial regulator BaFin and other supervisors have come under fire for insufficient oversight and responsiveness. This has led to changes in regulatory requirements and stricter oversight.

**Audit industry reform:** The scandal has brought to the fore questions about the reliability and independence of audit firms. This led to discussion of reforms in the auditing industry and the need to improve auditing standards. EY Germany was disqualified from auditing public companies for the next 3 years.

**Losses to Investors and Creditors:** Investors, creditors and customers of Wirecard suffered serious financial losses. This has led to increased vigilance regarding investments and risks in the financial industry.



## **Figure 2. Wirecard Revenues**

*Source: Financial Times*

Impact on other financial companies: The scandal has increased caution in investing in fintech companies and raised demands for transparency and reliability in the field.

Judicial: The investigation into the scandal and the legal consequences are ongoing. Many participants in the scandal, including Wirecard's senior management and EY employees, are currently subject to prosecution.

Side Effects: The Wirecard scandal also had a side effect on the financial industry as a whole. This has forced investors to scrutinize the financial statements of other companies, which has sent shares of some companies lower. It also exposed weaknesses in the regulatory process and the need for greater transparency in the financial industry.

In conclusion, the Wirecard scandal had significant implications for the financial industry, leading to regulatory changes, criminal charges and knock-on effects on other companies. It also emphasized the importance of transparency, accountability and oversight in the financial industry.

## **References**

- Browne, R. (2020). 'The Enron of Germany': Wirecard scandal casts a shadow on governance. (cnbc.com) [online] Available at: <<https://www.cnbc.com/2020/06/29/enron-of-germany-wirecard-scandal-casts-a-shadow-on-governance.html>>. [Accessed 15 Oct 2024].
- DeshCapital (2022). Wirecard's Fraud could have been hedged, [online] Available at: <[Wirecard's Fraud could have been hedged - DeshCap \(deshretcapital.com\)](https://deshretcapital.com/wirecard-fraud-could-have-been-hedged)>. [Accessed 15 Oct 2024].
- Financial Times (2021). Wirecard collapses into insolvency. [online] Available at: <[Wirecard collapses into insolvency \(ft.com\)](https://www.ft.com/content/2021/06/29/wirecard-collapses-into-insolvency)>. [Accessed 15 Oct 2024].
- Hart R. (2023). Wirecard Fraud Scandal: First Criminal Convictions Handed Down In Singapore – Forbes. [online] Available at: <[Wirecard Fraud Scandal: First Criminal Convictions Handed Down In Singapore \(forbes.com\)](https://www.forbes.com/sites/rachelhart/2023/06/29/wirecard-fraud-scandal-first-criminal-convictions-handed-down-in-singapore/)>. [Accessed 15 Oct 2024].
- Kinder T., Asgari N., Megaw N., Morris S., Noonan L. (2020). Wirecard collapses into insolvency – Financial Times, [online] Available at: <[Wirecard collapses into insolvency \(ft.com\)](https://www.ft.com/content/2020/06/29/wirecard-collapses-into-insolvency)>. [Accessed 15 Oct 2024].

- Kowsmann, P. (2020). Wirecard Files for Insolvency After Revealing Accounting Hole. The Wall Street Journal. [online] Available at: <[Wirecard Files for Insolvency After Revealing Accounting Hole - WSJ](#)>. [Accessed 15 Oct 2024].
- Reuters (2021). Timeline: The rise and fall of Wirecard, a German tech champion. [online] Available at: <[Timeline: The rise and fall of Wirecard, a German tech champion | Reuters](#)>. [Accessed 15 Oct 2024].

# ОБРАЗОВАТЕЛНИЯТ СЕКТОР В БЪЛГАРИЯ: ДЕТСКИ ГРАДИНИ И УЧИЛИЩА В УСЛОВИЯТА НА ГЛОБАЛНА ФИНАНСОВА КРИЗА И ПАНДЕМИЯТА COVID-19 (2007-2024)

Мирослава Александрова<sup>606</sup>

*Резюме: Настоящият доклад разглежда развитието на образователния сектор в България, фокусирайки се върху детските градини и училищата, в контекста на глобалната финансова криза и пандемията COVID-19 в периода 2007-2024 година. Основната цел е да се анализира как тези глобални предизвикателства са повлияли на образователната система и икономиката. Използваните методи включват теоретичен анализ и сравнителен подход между различни времеви етапи. В теоретичната част се описва структурата на сектора, основните законодателни рамки, регулиращи дейността му, и основните участници. Основно внимание се отделя на образователния сектор в Стара Загора и в Пловдив. Емпиричният анализ представя данни за приходите, разходите, нивото на работните заплати и влиянието на финансовите кризи върху сектора. Заключението включва основни изводи и препоръки за бъдещи стратегии за развитие на образованието.*

*Ключови думи: образование, детски градини, училища, икономическа криза, COVID-19.*

*JEL: I20, I21, I22.*

---

<sup>606</sup> Мирослава Александрова – Студент, специалност „Финанси“, ОКС „Магистър“, УНСС, София, e-mail: [maleksandrova\\_2422147@unwe.bg](mailto:maleksandrova_2422147@unwe.bg)

# THE EDUCATION SECTOR IN BULGARIA: KINDERGARTEN AND SCHOOLS IN THE CONDITIONS OF THE GLOBAL FINANCIAL CRISIS AND THE COVID-19 PANDEMIC (2007-2024)

Miroslava Aleksandrova<sup>607</sup>

*Abstract: This report examines the development of the education sector in Bulgaria, focusing on kindergartens and schools, in the context of the global financial crisis and the COVID-19 pandemic in the period 2007-2024. The main objective is to analyze how these global challenges have affected the education system and the economy. The methods used include theoretical analysis and a comparative approach between different time periods. The theoretical part describes the structure of the sector, the main legislative frameworks regulating its activities, and the main actors. Main attention is paid to the education sector in Stara Zagora and Plovdiv. The empirical analysis presents data on revenues, expenditures, the level of wages and the impact of the financial crises on the sector. The conclusion includes main conclusions and recommendations for future strategies for the development of education.*

*Keywords: education, kindergartens, schools, economic crisis, COVID-19.*

*JEL: I20, I21, I22.*

## 1. Въведение

Целта на настоящия доклад е да анализира влиянието на глобалната финансова криза и пандемията COVID-19 върху образователния сектор в България, с акцент върху детските градини и училищата. Изследването ще се опита да идентифицира основните тенденции и промени, настъпили в сектора, и да оцени ефектите от тези кризи върху качеството на образованието и социалните услуги, свързани с него. Изследването ще докаже, че образователният сектор в България е бил значително повлиян от икономическите кризи и пандемията, което е довело до необходимостта от реформи и адаптации, а в крайна сметка е повлияло на социалната и икономическа структура на страната. Основно

---

<sup>607</sup> Miroslava Aleksandrova – Student, Specialty „Finance“, Master’s degree, UNWE, Sofia, e-mail: [maleksandrova\\_2422147@unwe.bg](mailto:maleksandrova_2422147@unwe.bg)

внимание се отделя на образователния сектор в Стара Загора и в Пловдив. Използваните методи за анализ в доклада включват теоретичен анализ на основните икономически концепции, свързани с образованието, както и сравнителен подход между различни периоди от 2007 до 2024 година. Чрез анализ на данни от статистически източници, докладът ще се опита да идентифицира тенденции и да оцени измененията в структурата на разходите за образование и качеството на предлаганите услуги.

## **1. Основни характеристики на образователния сектор в България**

Образователният сектор в България е сложен и многопластов, включващ три основни нива: предучилищно, основно и средно образование. Детските градини осигуряват предучилищна подготовка, която е ключова за развитието на децата, а училищата предлагат формално образование от първи до дванадесети клас. Според данни от Министерството на образованието и науката, в България функционират над 3,000 детски градини и близо 2,500 училища, които обслужват над 700,000 ученици и около 250,000 деца в предучилищна възраст (Министерство на образованието и науката, 2023).

Основните законодателни актове, регулиращи образованието, включват Закона за предучилищното и училищното образование, който определя рамките на образователния процес, условията за финансиране и правата на учениците и учителите. В допълнение, националните стандарти за образование и акредитация осигуряват насоки за качеството на образованието и методите на преподаване (Закон за предучилищното и училищното образование, 2016).

Основни институции, регулиращи сектора, са Министерството на образованието и науката, което отговаря за формулирането на образователната политика, Националната агенция за оценяване и акредитация, която оценява качеството на образованието, и регионалните инспекторати по образованието, които осигуряват контрол и поддръжка на местно ниво.

В сектора участват държавни и частни образователни институции, преподаватели, родители и ученици. Тези участници играят ключова роля в определянето на качеството на образованието. Участието на неправителствени организации и международни донори също е от съществено значение за подпомагане на иновациите и развитието на образователната инфраструктура.

Образователният сектор осигурява услуги по обучение и образование, които са от съществено значение за развитието на човешкия капитал в страната. Важно е да се



отбележи, че образованието не само че подготвя младежите за трудовия пазар, но и играе ключова роля в социализацията и интеграцията на различни социални групи.

Националният статистически институт (НСИ) на България предлага статистически данни за образованието, включително информация за броя на учениците и финансовите разходи за образование. Според данни от НСИ, образователният сектор допринася с приблизително 4% от брутният вътрешен продукт (БВП) на страната, а инвестициите в образование през последните години се увеличават, като целта е постигане на устойчиво и качествено образование. Проектите, свързани с подобряване на инфраструктурата и внедряване на нови технологии, допринасят за повишаване на конкурентоспособността на българската образователна система.

## **2. Образователният сектор в Стара Загора**

Образователният сектор в Стара Загора обхваща различни нива на образование, от предучилищно до висше. Основните категории в сектора включват:

- **Детски градини:** В областта функционират над 50 детски градини, които предлагат предучилищно образование на деца от 3 до 7 години. Те следват образователни програми, акцентиращи на ранното развитие на децата, социализация и подготовка за училище.
- **Основни и средни училища:** Регионът разполага с множество общински и частни училища, които предлагат образование от 1-ви до 12-ти клас. Учебните заведения включват специализирани училища, например за изкуства и чужди езици, които предоставят на учениците специфични образователни насоки.
- **Висши учебни заведения:** Стара Загора е дом на Тракийски университет и Академията за музикално, танцово и изобразително изкуство, които предлагат разнообразие от бакалавърски и магистърски програми.

Образованието в Стара Загора е регулирано от Закона за предучилищното и училищното образование, който определя основните принципи на образователната система в България. Специални наредби от Министерството на образованието регулират работата на учебните заведения, финансирането и качеството на образованието.

Образователният сектор в Стара Загора, подобно на останалата част от страната, е изправен пред предизвикателства, произтичащи от икономическите условия и глобалните кризи. Въпреки че местното управление инвестира в образованието, недостатъчното финансиране и неравномерното разпределение на ресурсите остават проблеми. Пандемията COVID-19 допълнително усложни ситуацията, показвайки

нуждата от нови подходи към обучението и осигуряване на достъп до образование. Пандемията доведе до рязка промяна в начина, по който се провежда образованието. Въведеното онлайн обучение разкри сериозни недостатъци в дигитализацията на образованието. Някои ученици нямат достъп до необходимите технологии и интернет, което ограничава възможностите им за учене. Местните власти работят за преодоляване на тези предизвикателства чрез програми за осигуряване на устройства и обучение на учителите в новите технологии.

Образователният сектор в Стара Загора се стреми към иновации и подобрения. Въвеждането на нови учебни програми, акцентиращи на STEM (наука, технологии, инженерство и математика), и повишаване на квалификацията на учителите са сред основните приоритети. Чрез колаборации с бизнеса и висшите учебни заведения, областта се стреми да подготви учениците за реализация в динамично променящия се свят.

### **3. Образователният сектор в Пловдив**

Образователният сектор в Пловдив е съставен от:

- **Детски градини:** В Пловдив функционират множество държавни и частни детски градини, които предлагат предучилищно образование на децата от 3 до 6 години. Градът е известен със своите иновации в методите на обучение и включването на различни програми за развитие на децата.
- **Училища:** Област Пловдив разполага с разнообразие от общински и частни училища, предлагащи образование от начален до гимназиален етап. Тук се реализират различни иновации в образованието, включително програми за чужди езици, STEM образование и иновационни методи на преподаване.
- **Висши учебни заведения:** В Пловдив се намират два основни университета: Пловдивският университет "Паисий Хилендарски" и Аграрният университет. Те предлагат разнообразие от бакалавърски и магистърски програми, включително в областта на образованието и педагогиката.

Образованието в Пловдив, както и в цялата страна, е регулирано от Закона за предучилищното и училищното образование, който определя основните принципи и стандарти на образователната система. Съществуват и различни наредби, които засягат специфични аспекти на образованието, като финансиране, качество на образованието и иновации в преподаването.

Образователният сектор в Пловдив играе значима роля в местната икономика. Според данни на Регионалната инспекция по образованието, броят на учениците и студентите в областта е стабилен, а инвестициите в образованието се увеличават, особено след кризата от 2008 г. Въпреки това, икономическите кризи и пандемията COVID-19 оказаха влияние върху финансирането на училищата и достъпа до качествено образование.

По време на глобалната финансова криза от 2008 г., много училища в Пловдив се сблъскаха с намаляване на бюджета и съкращаване на персонала. Въпреки това, кризата доведе до иновации в образованието, включително интеграция на нови технологии и дистанционно обучение.

Пандемията COVID-19 наложи значителни предизвикателства за образователния сектор в Пловдив. Преходът към онлайн обучение разкри много от недостатъците в инфраструктурата и технологичните възможности на училищата. Според изследвания, голям процент от учениците в Пловдив не са имали достъп до необходимите устройства или интернет по време на извънредното положение.

#### **4. Тенденции в развитието на образователния сектор в страната**

Секторът има свои предимства, като увеличение на инвестициите в иновации и дигитализация на образованието, но също така и недостатъци, като недостатъчно финансиране и трудности в адаптацията на преподавателите към новите методи на обучение. Проблемът с неравенството в достъпа до качествено образование също остава актуален, особено за деца от уязвими социални групи.

През периода 2007-2024 година секторът е изправен пред значителни предизвикателства, включително намаляване на финансирането по време на кризата и необходимост от адаптиране към новите условия на работа по време на пандемията. Според данни на БНБ, бюджетът за образование е намалял с 15% в периода 2009-2011 година, което е довело до съкращаване на работни места и ресурси.

Основни фактори, обуславящи развитието, са икономическите условия, демографските промени и социалните нужди на населението. С намаляването на раждаемостта и миграцията на млади хора в чужбина, образователният сектор се сблъсква с предизвикателството на намаляваща численост на учениците. Основни показатели, характеризиращи сектора, включват общите приходи от образованието, разходите за обучение, нивото на работните заплати и успеваемостта на учениците. Например, средният размер на разходите на ученик в началното образование е около 3,500 лева годишно, което включва разходи за учебници, материали и такси (НСИ, 2023). Режимът

на паричен съвет оказва влияние върху устойчивостта на образователния сектор, особено в условия на финансова несигурност. Ограничените ресурси и зависимостта от международни финансираня за проекти в образованието създават рискове за дългосрочното развитие на сектора.

След световната финансова криза образователният сектор започна да се възстановява, но с нови предизвикателства, свързани с пандемията COVID-19. Въведените мерки за социално дистанциране и затварянето на училища в периода 2020-2021 година оказаха дълбоко влияние върху образователния процес и усвояването на знания от учениците.

Пандемията COVID-19 оказа дълбоко влияние върху образователния сектор, принуждавайки училищата и детските градини да се адаптират бързо към новите условия на дистанционно обучение. Според проучвания, 70% от учениците в България са имали достъп до онлайн обучение, но много от тях са се сблъскали с проблеми, свързани с достъпа до интернет и необходимите устройства.

### **Заключение**

Основните изводи от доклада показват, че образователният сектор в България е изправен пред многобройни предизвикателства, които изискват адаптивност и иновации. Необходимо е да се акцентира на устойчивото развитие и качествено образование, за да се гарантира дългосрочен напредък. Заключениета подчертават важността от по-добро планиране и управление на ресурсите, за да се осигури равен достъп до образование за всички деца и младежи в страната.

### **Използвана литература**

Доклади на UNICEF и Световната банка, [online] Available at: <<https://www.unicef.org/bulgaria>>; <<https://www.worldbank.org>>.

(Dokladi na UNICEF i Svetovната banka, [online] Available at: <<https://www.unicef.org/bulgaria>>; <<https://www.worldbank.org>>.)

Министерство на образованието и науката (2023). Годишен отчет за състоянието на образованието в България.

(Ministerstvo na obrazovaniето i naukata (2023). Godishen otchet za sastoyaniето na obrazovaniето v Bulgaria.)

Национален статистически институт (НСИ) (2023). Статистика за образованието, [online] Available at: <<https://www.nsi.bg>>.

(Natsionalen statisticheski institut (NSI) (2023). Statistika za obrazovaniето, [online] Available at: <<https://www.nsi.bg>>.)

Новинарски сайт Пловдив 24, [online] Available at: <<https://www.plovdiv24.bg>>.

(Novinarski sayt Plovdiv 24, [online] Available at: <<https://www.plovdiv24.bg>>.)

Новинарски сайт Стара Загора 24, [online] Available at: <<https://www.stz24.com>>.

(Novinarski sayt Stara Zagora 24, [online] Available at: <<https://www.stz24.com>>.)

Образование и наука, [online] Available at: <<https://www.edubg.com>>.

(Obrazovanie i nauka, [online] Available at: <<https://www.edubg.com>>.)

Регионална инспекция по образованието – Стара Загора, [online] Available at: <<http://www.rio-stz.com>>.

(Regionalna inspeksia po obrazovaniето – Stara Zagora, [online] Available at: <<http://www.rio-stz.com>>.)

# RISK MANAGEMENT IN THE BANK: INTESA SANPAOLO

Gianluca Lops<sup>608</sup>, Giuseppe Schioppa<sup>609</sup>

*Abstract: The aim of the paper is to analaze the bank risk management in Intesa Sanpaolo. With this regard we analyze the position of Intesa Sanpaolo, types of risk, risk culture of the bank, the models for measurement of bank risk and the impacts of these models.*

*Keywords: Bank risk; Bank risk management; Intesa Sanpaolo.*

*JEL: G21.*

## Introduction

The aim of the paper is to analaze the bank risk management in Intesa Sanpaolo. With this regard we analyze the position of Intesa Sanpaolo, types of risk, risk culture of the bank, the models for measurement of bank risk and the impacts of these models.

### 1. Structure of the Bank

Intesa Sanpaolo Spa was established on 1 January 2007 from the merger between Banca Intesa and Sanpaolo IMI. The first steps towards integration began on 26 August 2006 when the Boards of Directors of the two banks approved the guidelines for the merger, which were then ratified on 12 October and validated by their respective Extraordinary Meetings on 1 December of the same year. Both institutions are characterised by a widespread and complementary presence throughout the Italian peninsula, following various acquisition policies implemented in the previous decades.

Intesa Sanpaolo has a managerial structure, consisting of: 1/ Board of Directors which is composed of executive and non-executive members, responsible for strategic decisions and oversight of the entire bank; 2/ Chief Executive Officer (CEO) – it leads day-to-day operations, implements the company strategy and reports directly to the Board of Directors; 3/ General

---

<sup>608</sup> Gianluca Lops – Student, Master's degree, Erasmus student in University of National and World Economy (UNWE), Sofia, student in University of Foggia, Italy, e-mail: [lops947@gmail.com](mailto:lops947@gmail.com); [glops\\_824074@unwe.bg](mailto:glops_824074@unwe.bg)

<sup>609</sup> Giuseppe Schioppa – Student, Bachelor's degree, Erasmus student in University of National and World Economy (UNWE), Sofia, student in University of Foggia, Italy, e-mail: [giuskioppa.03@gmail.com](mailto:giuskioppa.03@gmail.com); [gschioppa\\_824075@unwe.bg](mailto:gschioppa_824075@unwe.bg)

Management – it includes several managers responsible for specific areas, such as: Retail Banking: management of services for individual customers, Corporate Banking: management of services for companies; 4/ Investment Banking - it manages of capital market and advisory services; 5/ Wealth Management – it is management of advisory services for high net worth customers; 6/ Committees: Executive Committee: Supports the CEO in operational decisions, Risk Control Committee: assesses and manages financial and operational risks; 7/ Operational Structure: Regional Divisions which manage operations in different geographical areas, including foreign markets and Support functions: such as human resources, finance and IT, which provide support to various divisions.

## **2. The Position of Intesa Sanpaolo**

It is important when talking about this bank to remember the importance of its banking activities and strategies. Intesa Sanpaolo invests a lot in digitalization, to improve efficiency towards the customer, and towards innovative start-ups, such as those that are part of the Fintech group. Another important line for the bank is its sustainability, trying, at the beginning of the year, to form objectives regarding the environmental impact in order to reduce it, for example through a low-carbon economy. Intesa seeks to expand its name internationally, for example by creating strategic partnerships and strengthening its presence in places where it is possible to have new sources of business. Another feature is its efficiency through the strength and use of automated systems, available to the customer 24 hours a day.

Thanks to its banking strategies, Intesa Sanpaolo is positioned as one of the financial leaders at European level:

1. Market share. In Retail Banking Intesa Sanpaolo is one of the main players in the retail sector in Italy, with a significant market share in current account transactions, personal loans and mortgages.

In Corporate Banking it has a strong presence in corporate banking, supporting a wide range of companies from small and medium-sized enterprises to large multinationals.

2. Market capitalization. Intesa Sanpaolo's market capitalization is among the highest among Italian banks, positioning it as one of the largest banking groups in Europe. Earnings per share (EPS) of the bank has been continuously growing in recent years, indicating good profitability. As concerns Return on equity (ROE), Intesa Sanpaolo has achieved a competitive ROE, which demonstrates efficient capital management.

3. Activities and liquidity. As concerns Common Equity Tier 1 (CET1) the bank has a solid CET1 ratio, above the minimum regulatory requirements, indicative of good capital strength.

With regard to liquidity the bank has good ratio between loans and deposits, which contributes to financial stability.

### **3. Banking Risks**

#### *3.1. Types of Risk*

During its activity, the bank must face a multitude of problems and critical issues, among which a significant role is played by the risk of the banking activity itself and its management. Risk management is a fundamental element to guarantee the stability of any banking institution. For Intesa Sanpaolo, in particular, risk management represents a strategic pillar that allows the bank to maintain its financial strength, reduce potential losses and, at the same time, ensure compliance with European and international regulations.

Banks face numerous types of risk, each of which requires a specific management approach and different control tools. The main risks that Intesa Sanpaolo faces are credit risk, market risk, operational risk, liquidity risk.

Credit Risk represents the possibility that debtors will not be able to repay the loans granted by the bank. For Intesa Sanpaolo, which manages a large portfolio of loans to individuals and companies, credit risk is particularly relevant. The bank uses internal credit risk assessment models to analyze the probability of default of a customer, both at the time of granting the credit and throughout its life cycle.

Market Risk is linked to fluctuations in the prices of securities and currencies. This type of risk mainly concerns the bank's exposure to changes in interest rates, exchange rates and the prices of stocks or raw materials.

Operational Risk is related to losses resulting from human error, fraud, failures in internal processes, failures in IT systems or external events such as natural disasters. Managing this risk is essential to ensure the bank's operational continuity and prevent significant losses.

Liquidity Risk concerns the bank's ability to meet its short-term obligations, such as withdrawing customer deposits or paying maturities. To manage liquidity risk, Intesa Sanpaolo must maintain an adequate level of liquidity and ensure it can access sources of funding even in adverse market conditions.

#### *3.2 Risk Management Tools and Models*

Intesa Sanpaolo uses sophisticated tools and advanced models to monitor and mitigate risks. Bank risk management is based on mathematical and statistical techniques that allow the



probability and impact of adverse events to be assessed, in compliance with Basel standards and European Central Bank (ECB) regulations. These models include:

- Value at Risk (VaR) model which is used for market risk. VaR calculates the maximum potential loss on a portfolio in a given period. This tool helps assess the bank's overall exposure to market variations.

- Credit Scoring and Internal Rating Models: for credit risk. Intesa Sanpaolo uses internal rating models that analyze customer characteristics to estimate the probability of default. The credit scoring model classifies customers into risk categories, helping the bank decide which loans to grant and under what conditions.

- Stress Testing and Scenario Analysis

Stress tests are simulations that assess the bank's ability to deal with crisis situations. Extreme hypothetical scenarios are created, such as an economic recession or a drastic market decline, to assess the impact on the bank's financial positions. Stress tests are essential to measure the bank's resilience in adverse market conditions and to identify any shortfalls in capital or liquidity that could arise in crisis situations.

- Liquidity Measures: Liquidity Coverage Ratio (LCR)

It is an indicator that measures the bank's ability to maintain a buffer of liquid assets capable of meeting liquidity needs for a period of 30 days under stress conditions. The LCR is required by the Basel III agreements and provides a key parameter to assess the bank's ability to meet its short-term commitments.

- Hedging and Derivatives

To protect itself from market risks, Intesa Sanpaolo uses hedging strategies that include derivative instruments such as options, swaps and futures. These tools help mitigate exposure to interest rate and exchange rate risk. Interest rate hedging helps manage rate fluctuations, protecting the bank's net profits. Exchange rate hedging is particularly relevant for international operations, where currency fluctuations can affect revenues and costs.

- Internal Monitoring and Control Systems

Intesa Sanpaolo implements a continuous monitoring system that assesses operational and credit risk through risk indicators, periodic reports and internal audits. The use of advanced analysis systems, such as machine learning algorithms and big data, allows the bank to identify potential anomalies and risk situations in real time, strengthen controls and reduce the possibility of errors or fraud, and optimize business processes, improving the effectiveness and timeliness of risk management.

## **4. Risk Mitigation**

### *4.1. Procedures and Tools to Mitigate Risk*

Intesa Sanpaolo's approach to risk management is based on a set of specific strategies, aimed at reducing the impact of identified risks on the company's capital and liquidity, thus ensuring stable and sustainable growth. The bank's risk mitigation strategy includes a series of preventive, corrective and protective actions that are integrated into daily operational activities and long-term development plans.

#### **- Credit Risk Mitigation**

To reduce credit risk, Intesa Sanpaolo adopts procedures of preventive assessment and continuous monitoring of credit exposures. It adopts stringent criteria for granting credit, based on an accurate assessment of the customer's solvency. The use of advanced rating and credit scoring models allows to classify customers based on risk, determining the conditions for the granting of loans and for interest rates. It adopts guarantee and collateral policies, i.e. requesting guarantees (real estate, shares, or other real guarantees) for loans of a significant size. This is one of the main tools for mitigating credit risk. Intesa Sanpaolo implements guarantee policies calibrated to the customer's risk profile, thus minimizing the potential loss in the event of insolvency. The bank also implements an active strategy for managing impaired loans, which includes debt restructuring plans and specific provisions for the most at-risk positions. For loans classified as "non-performing", credit recovery plans are established, seeking to renegotiate the conditions with the debtors and implementing recovery through legal processes where necessary.

#### **- Market Risk Mitigation**

Intesa Sanpaolo uses various tools and strategies to protect itself from fluctuations in interest rates, exchange rates and market variables that can affect the value of its investments. It uses hedging strategies, the use of financial derivatives such as options, futures, swaps and forwards for example, it uses interest rate swaps to stabilize debt costs and forwards on exchange rates to protect international operations from currency variations. It aims to build a diversified portfolio to limit exposure to the risks of individual assets or sectors. This approach allows the risk to be distributed across a wide range of investments and any losses to be offset against gains in other areas. It establishes operational limits for its market exposures and monitors them constantly to avoid risky positions. The risk management team assesses the adequacy of the portfolio with respect to the company objectives and the risk absorption capacity on a daily basis.

#### - Liquidity Risk Mitigation

To ensure the availability of liquid funds and to honour its financial commitments, Intesa Sanpaolo adopts preventive measures and liquidity management plans. It diversifies its sources of funding, drawing on both capital markets and customer deposits. This reduces its dependence on single sources of liquidity and allows it to quickly adapt to changing market conditions. Intesa Sanpaolo maintains a liquidity buffer in the form of high-quality liquid assets (HQLA) that can be quickly converted into cash if needed. This liquidity reserve is monitored to ensure it meets regulatory requirements and stress test scenarios. It has developed emergency plans (Contingency Funding Plans) that provide for intervention measures in the event of a liquidity crisis. These plans include access to emergency credit lines and the rapid sale of liquid assets, maintaining the stability of operations even in times of stress.

#### - Operational Risk Mitigation

Operational risk is managed by Intesa Sanpaolo through a set of preventive and internal control strategies that include the management of personnel, IT systems and company procedures. System of structured internal controls, with periodic audits that evaluate the adequacy of procedures and identify any operational flaws. Each division has specific responsibilities for implementing controls and reporting any issues. Furthermore, given the growing digitalization, the bank invests in IT security to prevent cyber attacks, protect sensitive data and guarantee the continuity of services. Intesa Sanpaolo adopts advanced technologies to monitor and prevent attacks, ensuring that customer data is protected and that systems are resilient.

### *4.2. The Importance of Risk Culture in Intesa Sanpaolo*

In addition to technical tools and methodologies, Intesa Sanpaolo attaches great importance to risk culture as the foundation of its risk management strategy. Risk culture is the set of values, attitudes and behaviors that enable the entire organization and guide awareness and approach to risks at all levels of the company.

#### - Continuous Staff Training

Intesa Sanpaolo invests in the training of its employees to ensure they are up to date on risk management best practices and regulatory compliance. Tailored training programs help staff understand the specific risks of their roles and make decisions, informed decisions, in line with company policy. Refresher courses to deepen the knowledge of financial risks and management methodologies, as well as workshops and seminars dedicated to new risk monitoring tools, such as the use of big data and artificial intelligence technologies.

#### - Top Management Involvement

Intesa Sanpaolo's leadership, starting with the Board of Directors, is directly involved in risk supervision and management. Top management plays an active role in strategic risk management decisions, maintaining control over mitigation plans and internal control procedures. This commitment ensures that risk management is integrated into strategic corporate decisions, that alignment between corporate objectives and risk policies is guaranteed, and that there is transparency and internal communication.

- Welfare and transparency

Risk culture is also based on transparent and open communication within the organization. Intesa Sanpaolo promotes a communication policy that facilitates the flow of information between divisions and allows staff to report on emerging risks or problems in a timely manner. This approach translates into greater staff awareness of potential risks and business impacts. In addition, it has introduced staff incentive systems that reward responsible behavior aligned with risk management. Bonuses and rewards are linked not only to economic results, but also to compliance with risk policies. In this way, the bank ensures that employees are motivated to make prudent and sustainable decisions in the long term.

## **5. The Impact of Risk Management on Intesa Sanpaolo's Performance**

- Optimization for granting credit

The adoption of advanced rating and credit scoring models has allowed Intesa Sanpaolo to optimize the granting of credit, reducing losses on impaired loans and improving the profitability of the portfolio thanks to a more precise assessment of customer solvency and guarantee policies that reduce the risk of insolvency. At the same time, operational risk control and prevention systems have helped reduce the costs associated with operational errors, fraud and IT issues, positively impacting operating margins and making the bank more competitive. The diversification of investments and the use of derivative instruments have further contributed to ensuring the continuity of profitability even in unfavorable market conditions.

- Effects on Capital and Financial Strength

Thanks to prudent risk management, Intesa Sanpaolo has managed to maintain high capital ratios, such as CET1, Tier 1 and Total Capital Ratio, key indicators of its solidity, which allow the bank to meet the regulatory requirements of Basel and the ECB, demonstrating its ability to address any financial crises. Stress tests, both internal and required by supervisory authorities, confirm this solidity even in adverse market conditions, with contingency plans and a liquidity buffer that strengthen the bank's resilience and preserve its capital value. At the same time, the effectiveness of the management of impaired loans (NPLs) has allowed Intesa Sanpaolo to

reduce the incidence of NPLs on total assets, improving the quality of the credit portfolio and increasing the overall valuation of assets, thanks to a proactive approach in the management and recovery of problem loans.

#### - Investor Satisfaction and Confidence

Intesa Sanpaolo investors benefit from effective risk management, which protects the value of the stock even in periods of economic uncertainty, maintaining constant profitability that strengthens investor confidence and limits share price volatility. Financial solidity and prudent risk management allow the bank to offer competitive and stable dividends, ensuring an attractive return for shareholders and promoting a balanced and sustainable distribution of profits. Transparency in management and the results achieved have allowed Intesa Sanpaolo to obtain positive credit ratings from agencies such as Standard & Poor's, Moody's and Fitch, which confirm the stability and reliability of the bank and make its bond issues more attractive to institutional investors, further increasing the value perceived by financial markets.

### **Conclusion**

The Intesa Sanpaolo uses a variety of tools and strategies to manage its banking risks – credit risk, market risk, operational risk, liquidity risk – discussed in the paper. The bank is closely monitoring the international situation and the evolution of the consequences of the Russian-Ukrainian crisis - as well as other situations of geopolitical tension - on the real sector and on the main financial variables, also carrying out specific scenarios and stress analyses to assess the potential impacts in terms of profitability and capital adequacy. Although the picture is constantly evolving, excluding extreme scenarios of conflict escalation that could lead to results that are difficult to assess, these analyses confirm the Intesa Sanpaolo Group's ability to ensure - also by activating specific actions - compliance with regulatory constraints and the stricter limits set internally. In particular, with regard to risk management, referring to the “Impact of the Russian-Ukrainian Military Conflict Assessment for ISP Group” in terms of credit risk, it is established that there is still no significant impact of the Russian-Ukrainian conflict on the indicators measuring counterparty risk and market risk of the Group's trading and banking portfolios. The Group's consolidated liquidity position has also not suffered any significant impacts. With regard to foreign exchange risk, no significant impacts continue to be recorded for limited exposures. With regard to operational risks, additional costs incurred for the business continuity area and any losses arising from physical damage caused to offices/branches located in the conflict area fall within the scope of risk exposure monitoring, including that specified in the Risk Appetite Framework. In terms of monitoring insurance risks, attention remains

focused on exposures to parties involved in the conflict, which remain entirely residual in terms of total assets. The Intesa Sanpaolo Group has undertaken appropriate project initiatives to improve measurement systems and related risk management systems to ensure ongoing regulatory compliance with the reforms of the Basel Committee Accords (“Basel 3”). In the first 9 months of 2024, the activities of the project to prepare for the future implementation of the remodulation of the Basel Committee Accords (“Basel 4”) also continued. In terms of credit risks, the bank periodically updates and aligns with the evolution of the IRB systems provisions, as well as their expansion, in accordance with the regulatory roadmap shared with the supervisory authorities. As part of the adoption of Basel 3, the Group publishes information on capital adequacy, risk exposure and the general characteristics of the systems designed to identify, measure and manage them in a document called the Third Pillar of Basel 3 or “Pillar 3”, which is published on the bank’s website ([group.intesasanpaolo.com](https://group.intesasanpaolo.com)) on a quarterly basis.

## References

Intesa Sanpaolo, [online] Available at: [<https://www.intesasanpaolo.com/>](https://www.intesasanpaolo.com/).

Intesa Sanpaolo, Governance, [online] Available at: [<https://group.intesasanpaolo.com/it/governance#>](https://group.intesasanpaolo.com/it/governance#>).

Intesa Sanpaolo, Risk Management, [online] Available at: [<https://group.intesasanpaolo.com/it/governance/risk-management>](https://group.intesasanpaolo.com/it/governance/risk-management>).

Intesa Sanpaolo, Terzo pilastro di Basilea 2 e Basilea 3 ("Pillar 3"), [online] Available at: [<https://group.intesasanpaolo.com/it/governance/risk-management/terzo-pilastro>](https://group.intesasanpaolo.com/it/governance/risk-management/terzo-pilastro>).

# THE GLOBAL CHIP SHORTAGE AND ITS ECONOMIC IMPACT (2020 – 2023)

Nikolay Kostov<sup>610</sup>

*Abstract: The global semiconductor shortage, spanning from 2020 to 2023, has become a critical economic disruption, revealing vulnerabilities in global supply chains and triggering widespread consequences across various industries. This paper explores the causes of the shortage, including the COVID-19 pandemic, geopolitical tensions, and shifts in consumer behavior, and examines its profound impact on key sectors such as automotive manufacturing, consumer electronics, and healthcare. The study analyzes governmental and corporate responses, highlighting initiatives like the U.S. CHIPS Act and the European Union's Chips Act, which aimed to address supply constraints and bolster domestic production. Furthermore, the paper assesses the economic consequences of the shortage, such as inflationary pressures, production delays, and unemployment, while considering the broader implications for global trade and industrial strategy. Finally, the discussion reflects on the lessons learned and how the crisis has reshaped global perspectives on supply chain resilience, urging future investments to mitigate similar disruptions. Through this analysis, the paper sheds light on the complexity of modern supply chains and the need for strategic planning to ensure long-term economic stability.*

*Keywords: Semiconductor shortage, supply chain, inflation, economic impact.*

*JEL: D24, E31, F14, L63, O33.*

## 1. What is a chip?

A semiconductor is a material product with some of the properties of both insulators and conductors. They are usually comprised of silicon, since this conducts electricity more than an insulator but less than a pure conductor. Their conductivity and other properties can be altered with the introduction of impurities, called doping, to meet the specific needs of the electronic

---

<sup>610</sup> Nikolay Kostov – Student, Master's Degree, specialty "Accounting, Financial control and finance in English", UNWE, Sofia, e-mail: [nkostov\\_2421085@unwe.bg](mailto:nkostov_2421085@unwe.bg)

component in which it resides. Also known as semis or chips, semiconductors can be found in thousands of products such as computers, smartphones, medical equipment and cars.

## **2. Causation**

Chips are not easy to make with some experts saying that the production of chips can take up to six months. On top of that the semiconductor supply chain was unstable due to trade wars between the U.S. and China and Japan and Korea. These wars impacted commodity pricing and distribution. In addition to that there were three plant fires in Japan between 2019 and 2021 and a drought in Taiwan, all contributing to raw material shortages.

In 2020, COVID-19 struck, and the production of chips was halted for almost half a year due to government shutdowns and restrictions. The automotive industry saw a rise in demand as purchasing behavior shifted in the second half of the year, when production finally resumed, due to consumers avoiding public transportation.

## **3. Impact on industries**

### *3.1 Automobile*

The automotive chips only accounted for a relatively low proportion of the global chip production capacity, taking only 12% of the global chip production in 2019 but this industry was the one to experience the shortage first. Because of the pandemic prevention measures, various production factors were restricted, personnel isolation, flight and port restriction had suspended the production of chip enterprises, resulting in massive reduced production capacity and shipments could not be arranged in a timely manner. As a result, many working plants were forced to reduce their production scales and the demand for automobile chip suppliers decreased. At the same time, people were setting up home offices and online classes for students which increased the demand for computers, smartphones and the like. The chip manufacturers re-allocated their resources to highly needed electronic products in order to cope with the decreased orders of automotive chips. Lastly, the chips shortage situation in automobile industry continued for market demands and resources mismatch. Back then more and more global manufacturers rushed into chip design, while less manufacturers engaged in chip manufacturing, constrained by the high barriers of cost and technology.

### *3.2 Electronics industry*

The electronic industry is, as previously mentioned, comprised of all sorts of devices such as laptops, smartphones, printers, gaming consoles and many more. The prices of the materials



needed for manufacturing chips across the supply chain are increasing dramatically and the end consumers are the ones suffering as a result and not only that. The produced units are few. Like the automotive industry many manufacturers like Samsung, Apple, Sony and Microsoft were faced with production delays and were forced to slow down or even halt the production of highly anticipated devices such as the PlayStation 5 and the Xbox Series X.

### *3.3 Healthcare industry*

The global shortage of chips has disrupted the manufacturing of life-saving medical devices and systems, and it came at a time of aging populations, the rise in chronic diseases and shortage of staff. The result was – long waiting times at healthcare facilities, workers struggling to manage the workloads and because of the amount of people waiting in hospitals for treatment, keeping the safety measures, introduced to combat the COVID-19 pandemic, was proving to be exceedingly difficult. As already established, the healthcare industry is competing with the other industries that require chips and the chips that the medical industry requires are just 1% of the total supply.

## **4. Government and industry response**

### *4.1 The European Chips Act*

It was introduced by the European Commission in early 2022 and it is an initiative aimed at strengthening the semiconductor industry in Europe to increase its resilience against future supply chain disruptions. The Act is designed to boost Europe's share in global semiconductor production and reduce dependency on non-European suppliers, especially in critical technological areas. The key goals of the Act are:

- Increasing Europe's share of semiconductor production;
- Enhancing the supply chain resilience;
- Boost R&D;
- Creating production facilities in Europe;
- Strengthening the workforce and the development of skills.

The European Chips Act is backed by €43 billion in funding from both public and private sources, with around €11 billion allocated specifically to support pilot projects, research facilities, and chip design infrastructure. The remainder is expected to come from member states and private investors, incentivized by subsidies, grants, and the strategic priority placed on semiconductors by the EU.

#### *4.2 U.S. CHIPS (Creating Helpful Incentives to Produce Semiconductors for America) Act*

It was signed into law in August 2022 and is a significant federal initiative aimed at revitalizing domestic semiconductor manufacturing, bolstering R&D, and enhancing U.S. competitiveness in critical technologies. The main goals of the Act are:

- Strengthening domestic semiconductor manufacturing;
- Boosting R&D in semiconductors;
- Enhancing national security and supply chain resilience;
- Addressing workforce development needs;
- Encouraging private sector investment.

Allocated specifically for direct financial assistance to companies building semiconductor facilities in the U.S. are \$39 billion, while \$13.7 billion is set aside for R&D and workforce training. An additional 25% tax credit is available for semiconductor manufacturing investments, which provides a strong financial incentive for companies considering U.S. manufacturing. The Act is being implemented by the Department of Commerce, which manages grant allocations, oversees compliance, and coordinates with state and local governments for infrastructure support.

#### *4.3 Differences in the Acts*

The U.S. CHIPS Act and the European Chips Act both aim to boost domestic semiconductor production and strengthen supply chains, but with distinct focuses. The U.S. CHIPS Act allocates \$52.7 billion primarily to rapidly scale up manufacturing for national security-critical chips and leverages tax incentives to attract private investment from major tech firms. In contrast, the European Chips Act, with €43 billion in funding, emphasizes long-term technological sovereignty, R&D, and a networked ecosystem across EU countries, prioritizing collaboration and innovation for next-generation chips. While the U.S. focuses on security and immediate capacity growth, the EU prioritizes R&D and building a cooperative semiconductor infrastructure across member states.

#### *4.4 Industry investments and partnerships*

Some of the industry moves made during shortage include Intel's \$20 billion investment in building new U.S. chip plants as part of its strategy to reduce reliance on Asian manufacturers and strengthen the local semiconductor supply chain. The move by CEO Pat Gelsinger on

Tuesday aims to restore Intel's reputation after the value of the Company's shares dropped significantly in 2020 due to the manufacturing hold up. By 2023 the new plants, made by Intel, have created 3000 permanent jobs.

Automotive companies are increasingly forming partnerships with semiconductor manufacturers and investing in dedicated chip production lines. Recognizing that reliance on general-purpose chips left them vulnerable, companies like Ford, GM, and Volkswagen are working closely with chipmakers such as GlobalFoundries, Qualcomm, and Intel to secure a steady supply of automotive-grade chips. These partnerships often involve long-term agreements and, in some cases, co-investment in production facilities focused specifically on automotive chips, which must meet higher durability and reliability standards due to the demanding conditions of vehicle use. For example, Ford and GlobalFoundries announced a strategic partnership in 2021 to collaborate on the design and manufacture of custom chips, securing Ford's access to semiconductors for its vehicles. Similarly, Volkswagen has partnered with Bosch to develop and produce automotive semiconductors directly. These partnerships aim to create a more resilient supply chain by ensuring that automakers have dedicated access to critical chips while helping chipmakers justify the high costs of new facilities.

## **5. Economic consequences**

The global chip shortage drove up prices for a variety of consumer products, from electronics to vehicles, as manufacturers faced limited access to essential components. As companies struggled to source semiconductors, production costs increased, which they passed on to consumers. The shortage significantly impacted the automotive industry, where prices for both new and used cars rose sharply, contributing to broader inflationary pressures across the economy. The shortage highlighted vulnerabilities in global supply chains and underscored the importance of semiconductor availability for consumer goods. The shortage forced companies across several sectors, especially automotive and electronics, to delay production, as they were unable to obtain the chips needed for their products. For automakers, this meant halting production lines, cutting output, and prioritizing higher-margin vehicles to minimize revenue losses. These slowdowns resulted in estimated revenue losses of hundreds of billions of dollars globally. The production setbacks also affected downstream suppliers and retailers, creating a ripple effect that slowed economic growth and delayed product releases for consumers. With production halts and reduced output, the chip shortage led to significant employment disruptions, particularly in manufacturing. Many automotive companies, including Ford and GM, implemented temporary layoffs or reduced work hours for employees as production

slowed or came to a standstill. These temporary job losses affected not only direct employees but also those working in related sectors, such as suppliers and logistics. The labor impact underscored the interconnected nature of global manufacturing and supply chains, where shortages in one component could cause widespread employment challenges.

## **6. Conclusion**

The chip shortage emphasized the importance of resilient supply chains, especially for critical industries. Companies learned that relying on a few geographic regions, particularly in East Asia, made them vulnerable to disruptions from events like the COVID-19 pandemic. As a result, many businesses and governments are now investing in diversified sourcing, onshoring, and stockpiling to ensure a more stable supply of semiconductors in the future. This shift aims to protect industries from future shocks and reduce dependency on single-region suppliers. The shortage highlighted the need for stronger, longer-term partnerships between manufacturers and suppliers. In response, companies, particularly in the automotive industry, began forging direct partnerships with chip manufacturers, sometimes even co-investing in production facilities. These partnerships ensure more dedicated access to necessary components and help manage demand fluctuations more effectively. The lesson here has encouraged other industries to pursue similar collaborations to secure essential resources and enhance production reliability. Governments and businesses alike recognized the strategic importance of semiconductor manufacturing for national security and economic stability. In response, countries such as the U.S. and members of the EU have launched large-scale investments, like the U.S. CHIPS Act and the European Chips Act, to boost local production and R&D capabilities. This shift is intended to reduce dependency on foreign suppliers and position these regions as competitive players in advanced chip technology. The lesson learned is clear: investing in domestic capabilities can safeguard critical sectors and foster technological independence.

## **7. Bibliography**

Investopedia (2024). What Is a Semiconductor and How Is It Used, [online] Available at: <<https://www.investopedia.com/terms/s/semiconductor.asp>>. [Accessed 19 November 2024]

TechRepublic (2024). Global Chip Shortage: Everything You Need To Know, [online] Available at: <<https://www.techrepublic.com/article/global-chip-shortage-cheat-sheet/>>. [Accessed 19 November 2024].

- EP&T (2021). Global chip shortage: A timeline of unfortunate events, [online] Available at: <https://www.ept.ca/features/global-chip-shortage-a-timeline-of-unfortunate-events/>. [Accessed 19 November 2024].
- Xiling, Wu, et al. (2021). An Analysis on the Crisis of “Chips shortage” in Automobile Industry — Based on the Double Influence of COVID-19 and Trade Friction. - J. Phys.: Conf. Ser. 1971 012100.
- Colias, M., Terlep, S. (2021). Chip Shortage Drives Up Costs for Electronics, Raises Prices for Consumers. – The Wall Street Journal.
- WeForum (2022). Global chip shortages: Why supplies must be prioritized for healthcare capabilities. [online] Available at: <https://www.weforum.org/agenda/2022/05/global-chip-shortages-put-life-saving-medical-devices-at-risk/>. [Accessed 27 October 2024].
- European Commission (2022). European Chips Act. [online] Available at: [https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/europe-fit-digital-age/european-chips-act\\_en](https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/europe-fit-digital-age/european-chips-act_en). [Accessed 27 October 2024].
- U.S. Department of Commerce (2022). CHIPS for America [online] Available at: <https://www.commerce.gov/tags/chips-and-science-act?t%5B%5D=274>. [Accessed 27 October 2024].
- Reuters (2021). Intel to spend \$20 billion on U.S. chip plants as CEO challenges Asia dominance. [online] Available at: [https://www.reuters.com/world/asia-pacific/intel-doubles-down-chip-manufacturing-plans-20-billion-new-arizona-sites-2021-03-23/#:~:text=March%2023%20\(Reuters\)%20-%20Intel,its%20factories%20to%20outside%20customers.>](https://www.reuters.com/world/asia-pacific/intel-doubles-down-chip-manufacturing-plans-20-billion-new-arizona-sites-2021-03-23/#:~:text=March%2023%20(Reuters)%20-%20Intel,its%20factories%20to%20outside%20customers.>). [Accessed 27 October 2024].
- Reuters (2021). Carmakers get inventive as global chip crisis bites. [online] Available at: <https://www.reuters.com/business/autos-transportation/carmakers-get-inventive-global-chip-crisis-bites-2021-11-26/>>. [Accessed 27 October 2024].
- The Washington Post (2021). What you need to know about the global chip shortage. [online] Available at: <https://www.washingtonpost.com/technology/2021/03/01/computer-chip-shortage-explainer-qa/>>. [Accessed 27 October 2024].
- The New York Times (2021). A Tiny Part’s Big Ripple: Global Chip Shortage Hobbles the Auto Industry. [online] Available at: [>](https://www.nytimes.com/2021/04/23/business/auto-semiconductors-general-motors-mercedes.html). [Accessed 27 October 2024].

- Forbes (2021). Auto Industry Production Wilts Under Pressure From Chip Shortages, But There Are Plusses. [online] Available at: <<https://www.forbes.com/sites/neilwinton/2021/06/01/auto-industry-production-wilts-under-pressure-from-chip-shortages-but-there-are-plusses/>>. [Accessed 27 October 2024].
- Harvard Business Review (2020). Global Supply Chains in a Post-Pandemic World. [online] Available at: <<https://hbr.org/2020/09/global-supply-chains-in-a-post-pandemic-world>>. [Accessed 27 October 2024].
- McKinsey & Company, 2022. Semiconductor shortage: How the automotive industry can succeed [online] Available at: <<https://www.mckinsey.com/industries/semiconductors/our-insights/semiconductor-shortage-how-the-automotive-industry-can-succeed>>. [Accessed 27 October 2024].
- The Brookings Institution (2023). Strengthening US Semiconductor Supply Chain Resilience. [online] Available at: <[https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2023/09/fp\\_20230922\\_semiconductor\\_supply\\_chain\\_transcript.pdf](https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2023/09/fp_20230922_semiconductor_supply_chain_transcript.pdf)>. [Accessed 27 October 2024].

# QUALITY ASSURANCE SERVICES: THE ESG CASE

Stiliyan Dzhoykev<sup>611</sup>

*Abstract: As more stakeholders are requesting improved transparency and accountability regarding sustainability-related matters, the pressure is on businesses to uphold environmental, social & governance (ESG) reporting. With the recent Directive 2022/2464 which demands corporate sustainability reports and audit of these reports, there is even more reason to ensure quality assurance measures before being published. The aim of this paper is to stress: on the one hand what quality assurance on ESG reports would look like; and on the other hand how these parameters should be reflected in audit reports.*

*Keywords: sustainability, sustainability assurance engagements, ESG.*

*JEL: M42, M49, K22, Q56.*

***A distinguishing mark of the accountancy profession is its acceptance of the responsibility to act in the public interest. – par. 100.1 of the IESBA Code***

## Introduction

Environmental, social and governance (ESG) reporting has been one of the fundamental elements of corporate transparency, as stakeholders demand more detailed, reliable, and standardized information about companies' sustainability practices. Quality assurance is turning out to be an essential element for ESG reporting, especially in view of an evolving regulatory landscape, most notably within the European Union. Directive (EU) 2022/2464, adopted in December 2022, marks an important step in creating for the first time an obligation for companies to obtain independent verification of their ESG disclosures. The new directive not only expands the scope and requirements on sustainability-related information

---

<sup>611</sup> Stiliyan Dzhoykev, student, Master's degree, specialty "Accounting, Financial control and finance in English", University of National and World Economy (UNWE), Sofia, e-mail: [sdzhoykev\\_2421086@unwe.bg](mailto:sdzhoykev_2421086@unwe.bg)

compared to the previous Non-Financial Reporting Directive<sup>612</sup> but also requires a larger pool of companies to provide verifiable ESG information that can match growing regulatory requirements.

As the first obligatory ESG reports are to be audited and published in the beginning of 2025, academic and professional exploration into sustainable reporting and auditing approaches attracts significant momentum. The manuscript explores the implications of such regulatory changes, the responsibilities assigned to the assurance profession, and the need for a holistic quality assurance framework aligned with international and European standards. With the growing institutionalization of ESG reporting, the accounting profession is distinctly situated to enhance corporate accountability and foster public trust by providing high-quality assurance services.

### **Demands in corporate reporting**

During the past years more and more stakeholders are interested in more detailed and accurate corporate reporting (Accountancy Europe, 2015). Alles et al. even suggest that all future reporting will include financial, ESG and cybersecurity reporting. (Alles, Palas, Vasarhelyi, & Xiong, 2022) Some studies emphasize the financial implications of ESG factors, with Berg et al. demonstrating that ESG rating changes affect ownership by ESG-focused funds and stock returns (Berg, Heeb, & Kölbel, 2024), Plumlee et al. further reveal that enhanced environmental disclosure quality is positively associated with firm value and reduces the cost of equity, underscoring the significance of disaggregating environmental performance measures in evaluating firm value (Plumlee, Brown, Hayes, & Marshall, 2015) and Gafni et al.'s empirical study of the ESG rating of 3907 U.S.-listed companies that shows positive relation between higher ESG scores, earnings persistence, and the ability of earnings to predict cash flows, indicating that companies with strong ESG performance have a higher FRQ (Gafni, Palas, Baum, & Solomon, 2024). Gafni et al. also suggest that regulators should advocate for mandatory ESG reporting, thus improving transparency and reliability in financial markets.

However, stakeholders must be confident that the reports they read are true and fair in order to trust them. According to the IAASB the goal of sustainability reporting and auditing is enhancing the trust and confidence investors, regulators and other stakeholders have in sustainability information. (International Auditing and Assurance Standards Board, 2024) That

---

<sup>612</sup> Directive 2014/95/EU of the European Parliament and of the Council of 22 October 2014 amending Directive 2013/34/EU as regards disclosure of non-financial and diversity information by certain large undertakings and groups (OJ L 330, 15.11.2014, p. 1)



signifies that it is critical to have established sufficient auditing standards which can guarantee quality assurance services.

As cited above, the International Code of Ethics for Professional Accountants (including International Independence Standards) issued by International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA Code), expects from the professional accountants to bear the responsibility of acting in the public interest. Therefore, the assurance profession must be conducted with an unparalleled degree of professionalism and quality.

### **Relevant standards**

The applicable framework for sustainability reporting is the European Sustainability Reporting Standards (ESRS) adopted with Commission Delegated Regulation (EU) 2023/2772<sup>613</sup> as stated in article 5a of the Bulgarian Act on Independent Financial Auditing and the Expression of Assurance on Sustainability (ZNFOISU)<sup>614</sup>.

Art. 9, par. 2 of ZNFOISU in conjunction with par. 93 and par. 96 define the applicable professional assurance standards as those adopted by the European Commission and, until then, any standards issued by the International Federation of Accountants through the International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB). In its par. 96 ZNFOISU dictates that until adoption by the European Commission of European Sustainability Reporting Assurance Standards, which is set to be done by 1 October 2028,<sup>615</sup> the mandatory assurance engagements on undertakings' sustainability reports may be done under limited assurance. The limited assurance is usually provided in a negative form of expression by stating that no matter has been identified by the auditor to conclude that the subject matter is materially misstated.<sup>616</sup>

The International Standards on Auditing and the International Standards on Review Engagements issued by the IAASB addresses the independent auditor's responsibilities when conducting an audit and review of historical financial statements<sup>617</sup> and thus cannot be used in sustainability assurance engagements. But the IAASB also issues International Standard on Assurance Engagements, which deals with assurance engagements other than audits or reviews

---

<sup>613</sup> Commission Delegated Regulation (EU) 2023/2772 of 31 July 2023 supplementing Directive 2013/34/EU of the European Parliament and of the Council as regards sustainability reporting standards (OJ L 2772, 22.12.2023, p.1)

<sup>614</sup> Promulgated in State Gazette №95/2016, last ammendment State Gazette №79/2024

<sup>615</sup> Article 26a, paragraph 3, Directive 2006/43/EC of the European Parliament and of the Council of 17 May 2006 on statutory audits of annual accounts and consolidated accounts, amending Council Directives 78/660/EEC and 83/349/EEC and repealing Council Directive 84/253/EEC (OJ L 157, 9.6.2006, p. 87)

<sup>616</sup> Ibid, recital 60

<sup>617</sup> Paragraph 1, International Standard on Auditing 200 "Overall objectives of the independent auditor and the conduct of an audit in accordance with International Standards on Auditing" and paragraph 1, International Standard on Review Engagements 2400 (Revised) "Engagements to review historical financial statements"

of historical financial information. The audit of sustainability reports is precisely this: an audit of nonfinancial information.

In the meantime, the IAASB approved International Standard on Sustainability Assurance 5000 on 20 September 2024 and the final standard is expected to be officially published by the end of 2024. (International Auditing and Assurance Standards Board, 2024) It will be effective for assurance engagements on sustainability information reported as at a date on or after 15 December 2026.<sup>618</sup>

Given the aforementioned, it is reasonable to conclude that auditors should adhere to the following standards for all sustainability assurance engagements:

- until 15 December 2026: IAASB's International Standards on Assurance Engagements 3000-3699;
- from 15 December 2026 to 1 October 2028: IAASB's International Standard on Sustainability Assurance 5000;
- after 1 October 2028: EU's reasonable assurance standards adopted by the European Commission with delegated acts in accordance with Article 48a of Directive 2006/43/EC.

### **European Sustainability Reporting Standards**

As discussed, in the European Union the relevant framework for sustainability reporting are the European Sustainability Reporting Standards. The ESRS's objective is to specify the sustainability information that an undertakings shall disclose about their material impacts, risks and opportunities in relation to environmental, social, and governance sustainability matters.<sup>619</sup> There are three categories of ESRS: cross-cutting standards, topical standards (Environmental, Social and Governance standards) and sector-specific standards.<sup>620</sup> The ESRS introduces the "double materiality" – a matter is material if it meets the criteria for impact materiality (when it pertains to the undertaking's material actual or potential, positive or negative impacts on people or the environment over the short-, medium- or long-term<sup>621</sup>) or financial materiality (information is considered material for primary users of general-purpose financial reports if omitting, misstating or obscuring that information could reasonably be

---

<sup>618</sup> With decision of the IAASB Quarterly Board Meeting - September 16-20, 2024. Agenda Item 2-C Effective Date

<sup>619</sup> Paragraph 2 of European Sustainability Reporting Standard 1 "General requirements"

<sup>620</sup> Ibid, par. 4

<sup>621</sup> Ibid, par. 43

expected to influence decisions that they make on the basis of the undertaking's sustainability statement<sup>622</sup>), or both.<sup>623</sup>

### **Quality of the assurance services**

The European Commission<sup>624</sup> will act to further enhance audit quality and to create a more open and diversified audit market, which are the conditions for the successful application of Directive 2022/2464 and therefore of achieving a quality assurance service market in the EU.

One of the fundamental requirements that ZNFOISU<sup>625</sup> sets is that when conducting a statutory audit, the auditor shall ensure that sufficient time and resources, including personnel with the necessary knowledge and skills, are available to ensure that the audit is completed to a high standard.

In its art. 55, par. 1 ZNFOISU introduces many other quality requirements for the auditors, including to:

- have reliable procedures, quality management mechanisms, effective risk assessment procedures and effective controls and safeguards in relation to information processing systems;
- establish and maintain an appropriate quality management system to ensure the quality of the statutory financial audit;
- establish and implement appropriate and effective organisational and management mechanisms for the recording and remediation of breaches which may have serious consequences for the quality;
- implement appropriate remuneration policies, including a profit-sharing policy, which provide sufficient incentives for performance in order to ensure quality;
- monitor and evaluate the adequacy and effectiveness of its quality management systems and mechanisms and their compliance with the requirements of this Law and Regulation (EU) 537/2014<sup>626</sup>, and take appropriate action to address deficiencies;
- carry out an annual review and evaluation of the quality management system.

The professional assurance standards also incorporate requirements for the quality of the engagements. According to paragraph 3 of the IAASB's International Standard on

---

<sup>622</sup> Ibid, par. 48

<sup>623</sup> Ibid, par. 28

<sup>624</sup> Requirement imposed by par. 61 of Directive 2022/2464

<sup>625</sup> Art. 53, par 2. in conjunction with par. 1, p. 3 and par. 56, art. 9 in conjunction with par. 1, ZNFOISU

<sup>626</sup> Regulation (EU) No 537/2014 of the European Parliament and of the Council of 16 April 2014 on specific requirements regarding statutory audit of public-interest entities and repealing Commission Decision 2005/909/EC (OJ L 158 27.5.2014, p. 77)

Assurance Engagements 3000, the audit firm must adhere to the International Standards on Quality Management (ISQM) and every member of the engagement team must follow the IESBA Code. Paragraph 6 of the IAASB's International Standard on Sustainability Assurance 5000 will include the same requirement.

The International Standard on Quality Management 1 establishes the requirements for audit firms to design, implement, and operate a quality management system that provides reasonable assurance that the firm and its personnel meet the requirements of the professional standards and that the engagement report is appropriate.<sup>627</sup> The IAASB defines the term “audit quality” as encompassing the key elements that create an environment which maximizes the likelihood that quality audits are performed on a consistent basis.<sup>628</sup> The system of quality management according consists of the following eight components:

- Risk assessment process – The firm shall design and implement a risk assessment process to establish quality objectives, identify and assess quality risks and design and implement responses to address the quality risks;<sup>629</sup>
- Governance and leadership – The firm shall establish quality objectives (such as commitment to quality, responsible and accountable for quality leadership, planning and allocating resources, etc) that address the firm’s governance and leadership, which establishes the environment that supports the system of quality management;<sup>630</sup>
- Relevant ethical requirements – The firm shall establish quality objectives that address the fulfillment of responsibilities in accordance with relevant ethical requirements, including those related to independence;<sup>631</sup>
- Acceptance and continuance of client relationships and specific engagements – The firm shall establish quality objectives that address the acceptance and continuance of client relationships and specific engagements;<sup>632</sup>
- Engagement performance – The firm shall establish quality objectives that address the performance of quality engagements;<sup>633</sup>

---

<sup>627</sup> Par. 14, International Standard on Quality Management 1 “Quality management for firms that perform audits or reviews of financial statements, or other assurance or related services engagements”, issued by the IAASB

<sup>628</sup> Par. 1, A Framework for Audit Quality: Key Elements that Create an Environment for Audit Quality, issued by the IAASB as a supplement to the IAASB Handbook

<sup>629</sup> Ibid, par. 23

<sup>630</sup> Ibid, par. 28

<sup>631</sup> Ibid, par. 29

<sup>632</sup> Ibid, par. 30

<sup>633</sup> Ibid, par. 31

- Resources – The firm shall establish quality objectives that address appropriately obtaining, developing, using, maintaining, allocating and assigning resources(human, technological, intellectual resources and service providers) in a timely manner to enable the design, implementation and operation of the system of quality management;<sup>634</sup>
- Information and communication – The firm shall establish quality objectives that address obtaining, generating or using information regarding the system of quality management, and communicating information within the firm and to external parties on a timely basis to enable the design, implementation and operation of the system of quality management;<sup>635</sup>
- The monitoring and remediation process – The firm shall establish a monitoring and remediation process to provide relevant, reliable and timely information about the system of quality management and to take appropriate actions to respond to identified deficiencies such that deficiencies are remediated on a timely basis.<sup>636</sup>

## Conclusion

Increased demand for extensive environmental, social, and governance (ESG) reporting reflects increased importance of transparency by companies to gain stakeholder trust. Recent legislation by the European Union, namely Directive 2022/2464 (CSRD), has made third-party verification of ESG disclosures compulsory — a milestone that for the first time assimilates sustainability reporting under rigorous quality assurance standards. This has triggered a shifting expectation that assurance professionals work within strict regulatory frameworks to increase the reliability and verifiability of ESG information across a wide range of companies.

The step-by-step adoption of standards, from IAASB's International Standards on Assurance Engagements to the upcoming European Sustainability Reporting Assurance Standards, will lead to a harmonized and high-quality practice of assurance that places transparency and public interest at its core. These standards are instrumental in fostering a harmonized quality management environment, underpinned by ethical governance principles, rigorous risk assessment, and systematic engagement performance.

---

<sup>634</sup> Ibid, par. 32

<sup>635</sup> Ibid, par. 33

<sup>636</sup> Ibid, par. 35

In summary, these developments in ESG assurance signal a critical change in the conduct of comprehensive and reliable sustainability reporting, which impacts not only practitioners but also the wider business community. As the regulatory landscape continues to evolve, and as the first audited ESG reports will be published within the next couple of months, so too must the assurance profession, rising not only to such challenges presented by demands but also to ensuring the core values of accountability and transparency upon which the public interest responsibilities of the accounting profession are defined.

## References

- Accountancy Europe (2015). The Future of Corporate Reporting – creating the dynamics for change. – Cogito Series, p. 23.
- Alles, M., Palas, R., Vasarhelyi, M. A., Xiong, F. (2022). The Case for an App-Based Financial Reporting System. – Journal of Emerging Technologies in Accounting, 1-21.
- Berg, F., Heeb, F., Kölbel, J. F. (2024). The Economic Impact of ESG Ratings. [online] Available at: <doi: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4088545>>.
- Gafni, D., Palas, R., Baum, I., Solomon, D. (2024). ESG regulation and financial reporting quality: Friends or foes?. – Finance Research Letters, 61. [online] Available at: <doi: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.105017>>.
- International Auditing and Assurance Standards Board (2024). Proposed International Standard on Sustainability Assurance 5000, General Requirements for Sustainability Assurance Engagements, [online] Available at: <<https://www.iaasb.org/publications/proposed-international-standard-sustainability-assurance-5000-general-requirements-sustainability>>. [Accessed 27 October 2024].
- International Auditing and Assurance Standards Board (2024). Understanding International Standard on Sustainability Assurance 5000. [online] Available at: <<https://www.iaasb.org/focus-areas/understanding-international-standard-sustainability-assurance-5000>>. [Accessed 27 October 2024].
- Plumlee, M., Brown, D., Hayes, R. M., Marshall, R. S. (2015). Voluntary environmental disclosure quality and firm value: Further evidence. – Journal of Accounting and Public Policy, 34(4), pp. 336-361. [online] Available at: <doi: <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2015.04.004>>.

# CREDIT RISK MANAGEMENT IN UNICREDIT GROUP

Chiara Faggiano<sup>637</sup>, Lisa Held<sup>638</sup>

*Abstract: The paper is aimed at analyzing the credit risk management in UniCredit Group. Attention has been paid to the key pillars in UniCredit Group's credit risk management, including the Internal Ratings-Based (IRB) Approach, policies for handling Non-Performing Loans (NPLs), an advanced Risk Appetite Framework (RAF), and the use of predictive models and continuous monitoring.*

*Keywords: Credit risk; UniCredit Group; Key pillars in credit risk management; Non-Performing Loans; ESG Risks.*

*JEL: G21.*

## Introduction

The paper is aimed at analyzing the credit risk management in UniCredit Group. UniCredit Group is a leading European financial institution operating across 13 core markets, including major presences in Germany, Italy, and Central and Eastern Europe. Effective risk management forms the backbone of its operations, enabling the bank to safeguard its financial stability while supporting growth and innovation. Given the dynamic and volatile nature of financial markets, the institution has embedded a robust framework that identifies, evaluates, and mitigates various risks, ensuring alignment with regulatory standards and stakeholder expectations.

UniCredit Group categorizes risks into four main areas:

1. Credit Risk: Relates to borrowers failing to meet financial obligations, affecting the bank's loan portfolio.
2. Market Risk: Stemming from fluctuations in market variables like interest rates and exchange rates, which could influence investment values.

---

<sup>637</sup> Chiara Faggiano – Student, Master's degree, Erasmus student in University of National and World Economy (UNWE), Sofia, student in University of Modena and Reggio Emilia, Italy, e-mail: [cfaggiano\\_824078@unwe.bg](mailto:cfaggiano_824078@unwe.bg)

<sup>638</sup> Lisa Held – Student, Master's degree, Erasmus student in University of National and World Economy (UNWE), Sofia, student in University of Modena and Reggio Emilia, Italy, e-mail: [lheld\\_824079@unwe.bg](mailto:lheld_824079@unwe.bg)

3. **Operational Risk:** Arising from failures in internal processes, human errors, technological disruptions, or fraud.
4. **Liquidity Risk:** The inability to meet financial obligations as they come due, such as customer withdrawals or maturing debt.

Through advanced methodologies and adherence to international best practices, UniCredit addresses these risks with precision, balancing profitability with the resilience of its capital structure.

### **UniCredit and Credit Risk**

Credit risk is one of the most critical types of risk for a bank like UniCredit. It represents the possibility that clients, whether individuals or businesses, may be unable to repay their debts due to economic difficulties or unforeseen events. To address this, UniCredit has developed advanced methods for managing and reducing risks tied to loans. UniCredit's approach to credit risk management is based on several key pillars, including the Internal Ratings-Based (IRB) Approach, policies for handling Non-Performing Loans (NPLs), an advanced Risk Appetite Framework (RAF), and the use of predictive models and continuous monitoring.

Here's a closer look at each:

**Internal Ratings-Based (IRB) Approach:** This method allows the bank to evaluate each customer's risk in detail, helping to make safer credit decisions. The IRB approach is based on specific parameters, including:

- **Probability of Default (PD):** The likelihood a customer will not meet payment obligations.
- **Loss Given Default (LGD):** The amount the bank may lose if the customer defaults.
- **Exposure at Default (EAD):** The amount at risk that the bank may not recover.

These parameters help UniCredit manage loans proactively and make better decisions on capital allocation, which helps minimize losses and strengthens its capital position.

### **Managing Non-Performing Loans (NPLs)**

Another critical aspect of credit risk management involves Non-Performing Loans (NPLs), which are loans that no longer generate income because customers cannot repay them. In recent years, UniCredit has taken steps to reduce the number of NPLs in its portfolio. One of its major



projects, the FINO (Failure Is Not an Option) Project, launched in 2017, helped the bank reduce NPLs by around 17 billion euros, significantly improving the quality of its loan portfolio.

UniCredit's NPL management is based on three main strategies:

1. **Selling NPLs:** UniCredit sells packages of NPLs to specialized investors, thereby reducing portfolio risk.
2. **Debt Recovery:** The bank works with experts to recover as much as possible from problematic loans.
3. **Prevention of New NPLs:** By carefully analyzing loans, UniCredit reduces the risk of new loans turning into NPLs.

This approach allows UniCredit to free up resources for reinvestment, boosting operational efficiency and investor confidence.

### **Risk Appetite Framework (RAF)**

A key part of UniCredit's risk management is the Risk Appetite Framework (RAF), which sets limits on how much risk the bank is willing to take.

Through the RAF, UniCredit decides the maximum acceptable level of risk for each type of activity, ensuring that its strategic decisions are always aligned with goals of sustainability and financial stability.

Key components of UniCredit's RAF include:

- **Credit Granting Guidelines:** Define acceptable risk criteria for different clients and sectors, avoiding excessive exposure to high-risk areas.
- **Key Risk Indicators (KRI):** Monitor portfolio risk with specific indicators to quickly detect deviations from risk limits.
- **Review and Update:** The RAF is regularly reviewed to stay aligned with market conditions and regulations.

With a well-structured RAF, UniCredit can manage risks precisely, ensuring each decision aligns with its long-term strategic vision.

### **Continuous Monitoring and Internal Controls**

UniCredit has a continuous monitoring system to keep track of risk changes in its loan portfolio, to intervene quickly when necessary. Key monitoring tools include:

- **Early Warning Systems (EWS):** Advanced systems that analyze customer data and track indicators like payment delays. They allow the bank to quickly spot potential issues and make adjustments.

- **Stress Tests:** Scenario simulations, such as economic crisis, to evaluate the bank's resilience. Results from stress tests help UniCredit plan responses to adverse economic events. (For 2024 UniCredit stands out with a strong CET1 ratio, placing it among the banks with the highest capital levels even in challenging scenarios, thanks to careful risk management and a solid starting position).
- **Reporting and Data Analysis:** Various Key Performance Indicators (KPIs) are used to determine portfolio quality and performance. These reports help managers make quick decisions based on market conditions.

This system of controls enables UniCredit to respond quickly and protect its financial stability.

### **Integration of ESG Risks**

Another important aspect of credit risk management at UniCredit is integrating Environmental, Social, and Governance (ESG) risks. In recent years, banks have been paying more attention to how their clients' activities affect the environment and society. UniCredit has started monitoring the sustainable practices of companies it lends to and is reducing its exposure to polluting sectors.

UniCredit also participates in global initiatives like the Net-Zero Banking Alliance, a UN initiative to reduce greenhouse gas emissions. By adopting climate guidelines (of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD)), UniCredit is committed to transparency and accountability in its investment choices, contributing to a sustainable future.

### **Conclusion**

In conclusion, UniCredit has developed a credit risk management strategy that combines technological innovation, proactive strategies, and a sustainable outlook. Through the IRB approach, NPL management, RAF, and ESG risk integration, the bank can minimize risks and ensure stable and responsible growth. This focus on risk management supports financial stability and promotes client and investor trust, ensuring UniCredit is prepared for future challenges in an evolving market.

### **References**

UniCredit Group. Consolidated Financial Reports. [online] Available at: <https://www.unicreditgroup.eu/en/search.html?q=Consolidated%20First%20Half%20Financial%20Report&category=Financial>. [Accessed 30 October 2024].

UniCredit Group. Our Path towards Net Zero. [online] Available at: <<https://www.unicreditgroup.eu/en/esg-and-sustainability/net-zero.html>>. [Accessed 30 October 2024].

UniCredit Group. Sustainability Reporting. [online] Available at: <<https://www.unicreditgroup.eu/en/esg-and-sustainability/sustainability-reporting.html>>. [Accessed 30 October 2024].

# РАЗВИТИЕ НА СЕКТОРА НА ХОТЕЛИЕРСТВОТО ПРЕЗ ПОСЛЕДНИТЕ ГОДИНИ

Михаела Атанасова<sup>639</sup>

*Резюме: Докладът анализира развитието на хотелиерския сектор в България през глобалната финансова криза (2007–2009 г.), следкризисното възстановяване и пандемията от COVID-19 (2020–2024 г.). Основната цел е проследяването на ключови явления и статистически показатели, отразяващи състоянието и трансформациите в сектора. Разглеждат се икономическите и социални предизвикателства, тяхното влияние и адаптивността на сектора, който въпреки трудностите демонстрира устойчиво възстановяване и значима роля за БВП и заетостта. Анализът комбинира теоретичен, описателен, статистически и сравнителен подход, за да изведе тенденции и разлики между разглежданите периоди.*

*Ключови думи: хотелиерство, туризъм, криза, COVID-19, икономика.*

JEL: M21.

## DEVELOPMENT OF THE HOSPITALITY SECTOR IN RECENT YEARS

Mihaela Atanasova<sup>640</sup>

*Abstract: This paper analyses the development of the hotel sector in Bulgaria during the global financial crisis (2007-2009), the post-crisis recovery and the COVID-19 pandemic (2020-2024). The main objective is to track key phenomena and statistical indicators reflecting the state and transformation of the sector. It examines the economic and social challenges, their impact and the resilience of the sector, which despite the difficulties has demonstrated a sustained recovery and a significant role in GDP and employment. The analysis combines*

---

<sup>639</sup> Михаела Атанасова – Студент, специалност „Финанси“, ОКС „Магистър“, УНСС, София, e-mail: [matanasova\\_2422153@unwe.bg](mailto:matanasova_2422153@unwe.bg)

<sup>640</sup> Mihaela Atanasova – Student, Specialty “Finance”, Master’s degree, UNWE, Sofia, e-mail: [matanasova\\_2422153@unwe.bg](mailto:matanasova_2422153@unwe.bg)

*theoretical, descriptive, statistical and comparative approaches to highlight trends and differences between the periods considered.*

*Keywords: hospitality, tourism, crisis, COVID-19, economy.*

*JEL: M21.*

## **I. Въведение**

Настоящият доклад има за **задача** да анализира сектора на хотелиерството в българската икономика в условията на глобалната финансова криза, в периода на следкризисно възстановяване и пандемията от COVID-19 в периода от 2007 г. до 2024 г., наблягайки на основни явления през периода и статистически данни. **Изследователската теза** на автора цели да докаже, че секторът се сблъска с множество трудности, които предизвикват промени в развитието му и начина му на функциониране, но въпреки препятствията той е в процес на възстановяване.

В настоящата работа са използвани различни **методи на изследване**. На база синтезиране и интерпретиране на съществуващата литература е извършен теоретичния анализ. За осигуряване на ясна и точна база е използван описателен анализ. Използвайки изведени вече данни от релевантни източници е използван статически анализ целящ да спомогне откриването на основни връзки между явленията и изследвания сектор.

## **II. Теоретична част**

**Хотелиерството** представлява предоставянето на средства за подслон и места за краткосрочно настаняване. Включва още предоставяне на места за дългосрочно настаняване на студенти, работници и други. Някои единици предоставят само настаняване, докато други предлагат и храна и/или развлечения. (КИД 2008).

Видовете места за настаняване, определени по класове, са:

- клас А – хотели, мотели, апартаментни туристически комплекси, вилни селища, туристически селища и вили;
- клас Б – семейни хотели, хостели, пансиони, почивни станции, къщи за гости, стаи за гости, апартаменти за гости, бунгала и къмпинги.

На туристическите обекти могат да се определят следните категории: "една звезда", "две звезди", "три звезди", "четири звезди" или "пет звезди", във възходяща

градация, съгласно чл. 123 и 124 от ЗТ. (Наредба за изискванията към местата за настаняване и заведенията за хранене и развлечения)

Секторът на хотелиерството се регламентира от множество **нормативни документи**, които обхващат темата за защитата на потребителите, конкуренцията, класификация на обектите, санитарни и трудови изисквания и др. Част от тях са Закон за туризма, Закон за трудовата миграция и трудовата мобилност, Закон за защита на конкуренцията, Закон за защита на потребителите. (БХРО, 2024)

От друга страна, множество различни държавни институции са заети да регулират и контролират дейността в хотелиерския сектор. Основни примери са Министерство на туризма, Българска агенция по безопасност на храните, Комисия за защита на потребителите, Министерство на здравеопазването, Агенция за заетостта, Национална агенция за приходите и Комисия за защита от дискриминацията.

Можем да кажем, че връзката между туристическите ресурси и туристите като техни потребители се осъществява чрез сектора. В основата на хотелиерското обслужване е човешкият фактор и непрекъснатото общуване. Специфични особености на обслужването са непрекъснатият цикъл на работа, непосредствената реализация на производствените услуги и бързина и точност при производството и предоставянето на услугите. Хотелиерството има комплексен характер и поради това, че обединява дейността на много сектори и звена като транспорт, заведения за хранене и развлечения, спортни зали и др. (Попова, А., Сердарева, Е., Алексова, Д., Томова, Б., Василева, С., Христова-Вукова, И., Долдурова, Е., 2020)

Хотелиерските услуги са всички услуги, които се предоставят на госта по време на пребиваването му в местата за настаняване. Видовете хотелиерски услуги са **основни хотелиерски услуги** и **допълнителни хотелиерски услуги**.

За основни услуги се считат нощувката и изхранването. Те задоволяват основните физиологични потребности на гостите от сън и храна и в широк смисъл хотелиерството включва освен хотелиерската и ресторантьорската дейност. **Допълнителните услуги** са всички услуги, задоволяващи допълнителни потребности по време на пътуването и пребиваването (развлечения, информация, безопасност, сигурност, удобства и др.). Много често допълнителни услуги са мотива за туристическото пътуване, а до голяма степен асортиментът им определя и неговата категория (Кадиева, С., 2015).

**Хотелиерският продукт** представлява основните и допълнителни услуги, които се предлагат на гостите в местата за настаняване и чрез които се задоволяват техните потребности и всички природни и антропогенни ресурси, които се намират на

територията за настаняване. (Попова, А., Сердарева, Е., Алексова, Д., Томова, Б., Василева, С., Христова-Вукова, И., Долдурова, Е., 2020)

През 2022 г. в туризмът и свързаните с него отрасли е формирал БВП на стойност малко над 10 млрд. лв., т.е. малко над 6% от общия БВП на България. В сравнение с 2021 г. дялът се е увеличил с около 1,6 процентни пункта. Растежът в секторът на хотелиерство и ресторантьорство е един от определящите фактори за регистрираното увеличение на БВП през 2023 г., спрямо 2022 г. (МТ, 2023).

Прогнозата на Министерството на туризма за 2024 г. предвижда приносът на сектор "Туризм" в БВП на България да е 8,3 на сто, за 2025 г. – 9,1 на сто, а за 2026 г. – 9,4 на сто (БТА, 2023). Това показва възстановяването на сектора, въпреки скорошните сътресения, причинени от COVID-19, но и нарастващото му значение за благосъстоянието.

Според направените оценки от ИИП нарастването на разходите за крайно потребление на продукти, произвеждани от сектора „Хотелиерство и ресторантьорство“, води до нарастване на брутната продукция в икономиката с 1,67 единици. От гледна точка на добавената стойност всеки 1 млн. лв. допълнително похарчени в сектора, създават 110 нови работни места (МТ, 2020). Това показва, че туристическият сектор има един от най-високите мултипликатори в икономиката и влиянието на кризата върху туристическия бранш се отразява по силно негативен начин и на цялата българска икономика. (Петранова, С., 2023.)

### **III. Емпирична част**

Настоящият доклад има за цел да представи практически анализ на развитието на сектора на хотелиерството по време на глобалната финансова криза, следкризисното ѝ възстановяване и кризата в следствие на COVID-19. Хотелиерството е важен сектор от туризма, който в статистическите данни често е придружен от ресторантьорството, а и от транспорта и търговията. Поради това трудно могат да бъдат изведени отделни данни, но и по-обобщените са достатъчни, за да изобразят динамиката на сектора. (Stefanov, S., 2023.)

#### **○ Глобална финансова криза**

Туризмът, както и съвкупните му части, пострадна тежко от глобалната икономическа криза. В рамките на 2008 г. се наблюдава постепенно забавяне на ръста на работните заплати в сектора хотели и ресторанти. Това не е учудващо, имайки предвид

очакванията за допълнително забавяне на икономическата активност през следващите месеци и намаляването на инвестиционния поток към страната. (АИАП, 2008)

През следващата 2009 г. отрасълът има отрицателен принос към изменението на БВП. Намалението на броя на чуждестранните туристи и промяната в предпочитанията на потребителите, оказват отрицателно въздействие, като това засилва конкуренцията, цените намаляват и са налице съществени усилия за подобряване на услугата и натиск както върху печалбите на фирмите. Появява опасността от трудности при обслужването на заемите, отпуснати на секторите, свързани с пазара на недвижими имоти, от които е и хотелиерството. (АИАП, 2009). Въпреки това се отчита подобрене на салдото от туристически услуги, което се дължи както на намалелите разходи за туризъм, и на високите приходи на български фирми. Причината са по-ниските цени за превози и нощувки, като резултат от икономическата криза, но основната причина е в намаления обем на пътуванията, причинено от спада на икономическата активност в страната, загубата на работни места и несигурността. Пътуванията на туристите намаляват, като през периода януари – декември 2009 г. България е посетена общо от 7 872 805 чужденци, което показва намаление спрямо предходната година с 7,7%. В същото време негативните ефекти от световната криза не се отразяват симетрично върху приходите. За 2009 г. те са се увеличили, което показва, че туризмът е един от малкото сектори на българската икономика, който успява да регистрира ръст през този период на годината. (АИАП, 2009)

По данни на НСИ през септември 2009 г. общият показател на бизнес климата в България се понижава с 0.4 процентни пункта в сравнение с предходния месец и отбелязва най-ниското си равнище (8.6%) от октомври 2008г. (НСИ, 2009)

Вече през 2011 г. отрасълът е един от тези с най-висок принос за растежа на услугите. От друга страна в основата на негативните годишни тенденции в заетостта в сектора е бавното възстановяване във вътрешното търсене. (Вергиев, Д., 2018.) Заемите за хотелиерство и ресторантьорство намаляват на годишна база през цялата 2011 г., което води до понижение на относителните им дялове. Въпреки това, с оглед броя на посещенията на туристи в страната и промяната в приходите от международен туризъм, то България е сред страните, чийто туристически сектор продължава да се развива, нареждайки се на осмо място по приходи от туризъм, при преглед на 16 др държави. През 2011 г. България е посетена общо от 8 712 821 чужденци, което бележи увеличения спрямо предходната година (МФ, 2011)



До финансовата криза през 2008 г. и след 2012 г., инвестициите в хотелиерството са значителни. Капацитетът на легловата база в България е удвоен, което се способства и от чужди инвеститори. Това от своя страна води до негативни последици за туристическата индустрия като: презастроеност, висока сезонност, лошо състояние и/или липса на туристическа инфраструктура, лошо управление. Тази обстановка поражда пренареждане на пазарните позиции и инвестиционните намерения.. (Stefanov, S., 2023.)

По нарастването на данните можем да забележим, че въпреки кризата секторът е в начален процес на възстановяване още през първите години. Според Яким Китанов, въпреки възходящите данни, дори и за последващата 2012 г., освен кризата основните проблеми на туризма продължават да са причина за спад в равнището на обслужването на туристите в България. През 2012 г. стабилизиращ ефект за платежния баланс на България оказват приходите от международен туризъм, който генерира приблизително същия БВП, който генерират секторите образование и комуникации и около половината на същия, генериран от световната банкова индустрия и финансови услуги. (Китанов, Я. 2012.)

През 2013 г. туризмът продължи да бъде основен източник на приходи в страната. Въпреки това понижените приходи от дейността в хотелиерството и ресторантьорството се отразиха в намаление на заетостта. В сектора се наблюдава дори намаление на добавената стойност, което е съпроводено от нарастване на компенсациите на наетите. (МФ, 2013)

През следващата 2014 г. секторът отчита растеж. Индексът на оборота през 2014 г. се повишава в отраслите хотелиерство и ресторантьорство. Основен принос за възстановяването на заетостта в услугите през годината има хотелиерство и ресторантьорство, под един знаменател с търговия, транспорт, където броят на заетите се увеличава с 0.8% на годишна база за първи път от 2010 г.

Тъй като предпоставките за ръст на инвестициите в сектора са положителни и предвид липсата на потоци от кредити може да се предположи, че е възможно част от участниците в сектора да са се финансирали сами, в подкрепа на което е и свиването на депозитите им на годишна база към края на септември. (МФ, 2014)

#### ○ **Пандемията от COVID-19**

Туризмът, и в частност хотелиерството и ресторантьорството, се оказаха сред най-силно засегнатите от пандемията. Поради това, че туризмът е един от основните стълбове на икономиката в България, COVID-19 кризата му се отразява в много отношения, което

освен в България се забелязва и в други страни, където отрасълът формира 12 – 13% от БВП. (Петранова, С., 2023.)

След избухването на пандемията индустриите по света бяха поставени в условия на стагнация, колапс и несигурност, отразяващо се в туристическия сектор. Тъй като той е индустрия, основана на човешката мобилност и тясно взаимодействие, се счита за един от основните фактори за разпространението на вируса. (Желева, В., Мутафов, Е., 2021)

През 2020 г. съществен спад на добавената стойност бе отчетен в сектора. Индексът на продукцията регистрира спад от 49% по отношение на хотелиерството. Над 35% от наетите лица са съкратени в сектора през второто тримесечие на 2020 г., а новорегистрираните безработни спрямо 2019 г. в сектора са се увеличили почти двойно. Основната част от фирмите, които участват в програмата „60/40“ за запазване на заетостта на наетия персонал през периода март-декември 2020 г., са от сектора на хотелиерство и ресторантьорство с дял на участие между 21% и 23%. Като при сектора се забелязва и най-сериозно нарастване на дела на субсидираните работни места, както и повишение спрямо кредитите от 12.4%. (МФ, 2020).

През следващата 2021 г. спадът на заетостта бе преустановен, което се дължи основно на защитените работни места в сектора (над 20%). По данни от Евростат е отчетен растеж от 55% в хотелиерството и възстановяване до 77.7% от нивото от 2019 г. (МФ, 2021)

През 2022 е отчетен растеж на обема на създадените услуги от 33.6% и отрасълът надмина нивото си по постоянни цени от предкризисната 2019 г. с 18.9%. В средата на годината, отмяната на мерките, дава отражение с увеличението на заетостта в сектора на услугите, добавената стойност за агрегираният отрасъл е 1.9% при 0.9% през 2022 г. Депозитите на компаниите, които оперират в сферата на хотелиерство и ресторантьорство са нараснали с 18.4%. (МФ, 2022)

Основно последствие след глобалната пандемия е промяната в туристическото поведение и предпочитанията, което позволява трансформацията на почти всички сектори на икономиката, включително сектора на туризма. От друга страна данните сочат, че пътуванията стават все по-малко, но и съсредоточени предимно във вътрешността на страната. Новите алтернативни форми на туризъм набират популярност. След кризата в сектора на туризма и хотелиерството ще се включат нови мерки като повишена хигиена, социална дистанция и др. (Stefanov, S., 2023.)

#### **IV. Бъдещето на сектора**

Хотелиерският сектор е тясно свързан с други индустрии, което го прави комплексен. Пандемията промени работата му, но също така създаде възможности за разширяване на услугите. Растежът продължава, като секторът трябва да се адаптира към новите пазарни тенденции и дигитализацията, за да отговори на потребителските нужди и да увеличи печалбите си. Дигитализацията и новите конкуренти трансформират пазара, предлагайки иновативни решения като „виртуални пътувания“. Отговорният и устойчив туризъм става все по-важен заради климатичните промени. Туристите все повече търсят персонализирани и уникални преживявания, което определя бъдещото развитие на сектора. (Българска стопанска камара, 2022.)

#### **V. Заключение**

Докладът анализира развитието на хотелиерския сектор в България, засегнат тежко от финансовата криза и пандемията. Секторът преживява спад в интереса, цените и печалбите, но демонстрира растеж след кризата с увеличени инвестиции и туристи. Пандемията довежда до сериозни загуби, включително спад от 49% в производството и ръст на безработицата, но след 2020 г. секторът отчита възстановяване, надминавайки някои показатели от 2019 г. Въпреки положителните тенденции, остават структурни проблеми, които затрудняват стабилното развитие.

#### **VI. Използвана литература:**

Класификация на икономическите дейности (КИД 2008). Достъпно на: <https://www.nsi.bg/sites/default/files/files/publications/kid-2008.pdf>.

(Klasifikatsia na ikonomicheskite deynosti (KID 2008). Dostapno na: <https://www.nsi.bg/sites/default/files/files/publications/kid-2008.pdf>.)

Наредба за изискванията към местата за настаняване и заведенията за хранене и развлечения. Достъпно на: [Наредба](#).

(Naredba za iziskvaniyata kam mestata za nastanyavane i zavedeniyata za hranene i razvlechenia. Dostapno na: <Наредба>.)

Българска хотелиерска и ресторантьорска организация (2024). Нормативни документи касаещи туризма. Достъпно на: [БХРА/БHRA](#).

(Balgarska hotelierska i restorantyorska organizatsia (2024). Normativni dokumenti kasaeshti turizma. Dostapno na: <BHRA/BHRA>.)

- Попова, А., Сердарева, Е., Алексова, Д., Томова, Б., Василева, С., Христова-Вукова, И., Долдурова, Е. (2020). Технология На Хотелиерското Обслужване - Част 1. Достъпно на: <[Технология На Хотелиерското Обслужване - Част 1](#)>.
- (Popova, A., Serdareva, E., Aleksova, D., Tomova, B., Vasileva, S., Hristova-Vukova, I., Doldurova, E. (2020). Tehnologia Na Hotelierskoto Obsluzhvanе - Chast 1. Dostapno na: <[Tehnologia Na Hotelierskoto Obsluzhvanе - Chast 1](#)>.)
- Кадиева, С. (2015). Допълнителните услуги в хотелиерството като средство за повишаване на удовлетвореността на клиентите. Списание „Диалог“, 4, 2015. Достъпно на: <[DialogueBook4bul2015 60 78.pdf](#)>.
- (Kadieva, S. (2015). Dopolnitelnite usluzgi v hotelierstvoto като sredstvo за povishavane на udovletvorenostta на klientite. Spisanie „Dialog“, 4, 2015. Dostapno на: <[DialogueBook4bul2015 60 78.pdf](#)>.)
- Министерство на туризма (2023). БВП и заетост в туризма и свързаните с него отрасли. Достъпно на: <<https://www.tourism.government.bg/bg/>>.
- (Ministerstvo на turizma (2023). BVP i zaetost v turizma i svarzanite s nego otrasli. Dostapno на: <<https://www.tourism.government.bg/bg/>>.)
- Българска телеграфна агенция (2023). Прогнозата на Министерството на туризма за 2024 г. предвижда приносът на сектора да бъде 8,3 на сто от БВП на страната. Достъпно на: <<https://www.bta.bg/bg/>>.
- (Balgarska telegrafna agentsia (2023). Prognozata на Ministerstvoto на turizma за 2024 g. predvizhda prinosat на sektora да bade 8,3 на sto от BVP на stranata. Dostapno на: <<https://www.bta.bg/bg/>>.)
- Петранова, С. (2023). Туризмът в България и кризата covid-19. Достъпно на: <[Туризмът в България и кризата covid-19](#)>.
- (Petranova, S. (2023). Turizmat v Bulgaria i krizata covid-19. Dostapno на: <Turizmat v Bulgaria i krizata covid-19>.)
- Stefanov, S. (2023). Investing in the hotel industry in conditions of uncertainty and the struggle for sustainable development. [online] Available at: <[https://ibn.idsi.md/vizualizare\\_articol/187929](https://ibn.idsi.md/vizualizare_articol/187929)>.
- Агенция за икономически анализи и прогнози (2008). Икономиката на България през 2008 година. Достъпно на: <[https://www.minfin.bg/upload/18597/annual\\_2008.pdf](https://www.minfin.bg/upload/18597/annual_2008.pdf)>.
- (Agentsia за ikonomicheski analizi i prognozi (2008). Ikonomikata на Bulgaria през 2008 godina. Dostapno на: <[https://www.minfin.bg/upload/18597/annual\\_2008.pdf](https://www.minfin.bg/upload/18597/annual_2008.pdf)>.)

Агенция за икономически анализи и прогнози (2009). Икономиката на България през 2008 година. Достъпно на: <[https://www.minfin.bg/upload/18598/annual\\_2009.pdf](https://www.minfin.bg/upload/18598/annual_2009.pdf)>.

(Agentsia za ikonomicheski analizi i prognozi (2009). Ikonomikata na Bulgaria prez 2008 godina. Dostapno na: <[https://www.minfin.bg/upload/18598/annual\\_2009.pdf](https://www.minfin.bg/upload/18598/annual_2009.pdf)>.)

НСИ (2009). Общ показател на бизнес климата. Достъпно на: <<https://www.nsi.bg/bg/content/14830/>>.

(NSI (2009). Obsht pokazatel na biznes klimata. Dostapno na: <<https://www.nsi.bg/bg/content/14830/>>.)

Вергиев, Д. (2018). Отражение на финансовата криза в туристическия сектор. Списание за наука „Ново знание“ 7-1. Достъпно на: <[http://www.science.uard.bg/index.php/newknowledge/article/viewFile/348/pdf\\_65](http://www.science.uard.bg/index.php/newknowledge/article/viewFile/348/pdf_65)>.

(Vergiev, D. (2018). Otrazhenie na finansovata kriza v turisticheskia sektor. Spisanie za nauka „Novo znanie“ 7-1. Dostapno na: <[http://www.science.uard.bg/index.php/newknowledge/article/viewFile/348/pdf\\_65](http://www.science.uard.bg/index.php/newknowledge/article/viewFile/348/pdf_65)>.)

Министерство на финансите (2011). Икономиката на България през 2011 г. Достъпно на: <[https://www.minfin.bg/upload/18599/Annual\\_2011.pdf](https://www.minfin.bg/upload/18599/Annual_2011.pdf)>.

(Ministerstvo na finansite (2011). Ikonomikata na Bulgaria prez 2011 g. Dostapno na: <[https://www.minfin.bg/upload/18599/Annual\\_2011.pdf](https://www.minfin.bg/upload/18599/Annual_2011.pdf)>.)

Китанов, Я. (2012). Световната финансова криза и туристическата индустрия. Списание „Ново знание“, бр. 3/2012. Достъпно на: <[https://uard.bg/files/custom\\_files/](https://uard.bg/files/custom_files/)>.

(Kitanov, Ya. (2012). Svetovната finansova kriza i turisticheskata industria. Spisanie „Novo znanie“, br. 3/2012. Dostapno na: <[https://uard.bg/files/custom\\_files/](https://uard.bg/files/custom_files/)>.)

Министерство на финансите (2013). Икономиката на България през 2013 г. Достъпно на: <[https://www.minfin.bg/upload/15055/areport\\_2013\\_bg.pdf](https://www.minfin.bg/upload/15055/areport_2013_bg.pdf)>.

(Ministerstvo na finansite (2013). Ikonomikata na Bulgaria prez 2013 g. Dostapno na: <[https://www.minfin.bg/upload/15055/areport\\_2013\\_bg.pdf](https://www.minfin.bg/upload/15055/areport_2013_bg.pdf)>.)

Министерство на финансите (2014). Икономиката на България през 2014 г. Достъпно на: <[https://www.minfin.bg/upload/18600/Annual\\_2014.pdf](https://www.minfin.bg/upload/18600/Annual_2014.pdf)>.

(Ministerstvo na finansite (2014). Ikonomikata na Bulgaria prez 2014 g. Dostapno na: <[https://www.minfin.bg/upload/18600/Annual\\_2014.pdf](https://www.minfin.bg/upload/18600/Annual_2014.pdf)>.)

Желева, В., Мутафов, Е. (2021). Impact of COVID-19 on the tourism sector in Bulgaria: state, measures to deal with the effects of pandemic. SHS Web of Conferences 120, 01014 Достъпно на: <<https://www.shs-conferences.org>>.

(Zheleva, V., Mutafov, E. (2021). Impact of COVID-19 on the tourism sector in Bulgaria: state, measures to deal with the effects of pandemic. SHS Web of Conferences 120, 01014  
Dostapno na: <<https://www.shs-conferences.org>>.)

Министерство на финансите (2020). Икономиката на България през 2020 г. Достъпно на:  
<[https://www.minfin.bg/upload/48051/Godishen\\_obzor\\_2020.pdf](https://www.minfin.bg/upload/48051/Godishen_obzor_2020.pdf)>.

(Ministerstvo na finansite (2020). Ikonomikata na Bulgaria prez 2020 g. Dostapno na:  
<[https://www.minfin.bg/upload/48051/Godishen\\_obzor\\_2020.pdf](https://www.minfin.bg/upload/48051/Godishen_obzor_2020.pdf)>.)

Министерство на финансите (2021). Икономиката на България през 2021 г. Достъпно на:  
<[https://www.minfin.bg/upload/52539/Godishen+obzor\\_2021.pdf](https://www.minfin.bg/upload/52539/Godishen+obzor_2021.pdf)>.

(Ministerstvo na finansite (2021). Ikonomikata na Bulgaria prez 2021 g. Dostapno na:  
<[https://www.minfin.bg/upload/52539/Godishen+obzor\\_2021.pdf](https://www.minfin.bg/upload/52539/Godishen+obzor_2021.pdf)>.)

Министерство на финансите (2022). Икономиката на България през 2022 г. Достъпно на:  
<[https://www.minfin.bg/upload/57278/Godishen+obzor\\_2022.pdf](https://www.minfin.bg/upload/57278/Godishen+obzor_2022.pdf)>.

(Ministerstvo na finansite (2022). Ikonomikata na Bulgaria prez 2022 g. Dostapno na:  
<[https://www.minfin.bg/upload/57278/Godishen+obzor\\_2022.pdf](https://www.minfin.bg/upload/57278/Godishen+obzor_2022.pdf)>.)

Българска стопанска камара (2022). БЪДЕЩЕТО НА ТУРИЗМА (ЧАСТ 1). Достъпно на:  
<[Бъдещето на туризма \(Част 1\) | Анализи | Актуално | Българска стопанска камара](#)>.

(Balgarska stopanska kamara (2022). BADEShETOnA TURIZMA (ChAST 1). Dostapno na:  
<[Badeshteto na turizma \(Chast 1\) | Analizi | Aktualno | Balgarska stopanska kamara](#)>.)

# RISK MANAGEMENT IN TD BANK

Iva Ivanova<sup>641</sup>

*Abstract: This paper provides an overview of TD Bank's comprehensive risk management framework, which addresses credit, market, liquidity, and operational risks through a structured approach involving both Group Risk Management and business units. By leveraging credit derivatives, such as Credit Default Swaps, TD Bank enhances its ability to manage credit exposure and strengthen its resilience. The bank's governance structure, which includes a Risk Committee and clearly defined risk policies, plays a key role in setting limits, monitoring exposures, and supporting stable, long-term growth. This study illustrates TD Bank's commitment to managing risks proactively while supporting sustainable operations across various economic environments.*

*Keywords - Risk; Derivatives; Management; Banking sector; Policies.*

*JEL: G32.*

This research examines TD Bank's comprehensive risk management framework, focusing on how the bank addresses major financial risks – including market, credit, operational, and liquidity risks – while leveraging credit derivatives to enhance its risk mitigation strategies. By exploring TD Bank's use of credit derivatives to manage credit exposure, alongside its broader risk assessment and adaptation methods, this study demonstrates how an integrated approach to risk management strengthens the bank's resilience, optimizes its risk-return profile, and supports sustainable growth in diverse economic conditions. This thesis adds emphasis on credit derivatives as a strategic tool in TD Bank's credit risk management, highlighting their role in the bank's overall risk position and stability.

TD Bank, or The Toronto – Dominion Bank, is one of Canada's largest banks and a leading financial institution in North America. It was formed in 1955 through the merger of The Bank of Toronto and The Dominion Bank, both founded in the 19th century. Over the years, TD has

---

<sup>641</sup> Iva Ivanova – Student, Bachelor's Degree, Specialty "Finance and Accounting Taught in English", UNWE, Sofia, e-mail: [iivanova\\_21140383@unwe.bg](mailto:iivanova_21140383@unwe.bg)

expanded significantly, especially in the U.S., where major acquisitions like Banknorth in 2004 and Commerce Bank in 2008 established it as a key retail banking player along the East Coast. Today, TD operates across several divisions, including Canadian and U.S. retail banking, wealth management, and wholesale banking. Known for its strong risk management framework and customer-focused retail strategy, TD Bank is the second-largest bank in Canada by assets, according to the Top 1000 World Banks 2024, and the sixth largest in North America, holding \$1.97tn in assets as of <sup>642</sup>July.

### **Management structure of the Bank**

Enterprise risk management<sup>643</sup> is a process, effected by an entity's board of directors, management and other personnel, applied in strategy setting and across the enterprise, designed to identify potential events that may affect the entity, and manage risk to be within its risk appetite, to provide reasonable assurance regarding the achievement of entity objectives. Managing risk involves assessing the potential impacts of various risks and implementing policies and procedures to minimize them. TD Bank's approach includes engaging independent risk management professionals to establish the policy framework and define risk limits. Accountability for risk resides with individual business units, which structure their risk management based on specific business needs and governance standards. This disciplined process includes clear reporting and escalation procedures, with Group Risk Management collaborating with business units to ensure standardized methodologies and reporting. Risk Committee of the Board of Directors – considers risk and approves risk management policies. Executive management committees: Risk Oversight Committee, Business Performance Review Committee and Credit and Market Risk Committee.

### **Credit risk**

Credit risk<sup>644</sup> is the potential for financial loss if a borrower or counterparty in a transaction fails to meet its obligations. TD Bank deals with credit risk primarily through its traditional lending activities and various transactions involving settlements with counterparties, including other financial institutions. This exposure encompasses direct loans, credit commitments, settlement exposures, derivative transactions, and securities inventories.

---

<sup>642</sup> TD Bank Group. Announces Resolution of AML Investigations.

<sup>643</sup> TD Bank. Enterprise Risk Management Overview. [Accessed October 2024].

<sup>644</sup> Risk Management at a Leading Canadian Bank an Actuarial Science Graduate's View.



*Who manages credit risk?* TD Bank is increasing the resources applied to risk management and effectively creating an additional level of risk management. Group Risk Management's primary responsibility is focused on policy as well as authority and exposure limits. Each business unit has a credit group that is primarily responsible for adjudication, and that will operate under strict authorization and exposure limits. Group Risk Management sets the policies and procedures for managing credit risk on a global basis and provides a second line of defense for TD. The Risk Committee of the Board of Directors reviews and approves all major credit policies and procedures every year. To strengthen the governance around corporate credit, they have established a Credit and Market Risk Committee to review and approve large individual credits, review industry concentrations, and resolve any major policy issues involving market or credit risk.

*How TD Bank manages credit risk?*

TD Bank manages credit risk by country, personal credit, classified risk, business and government loans, net impaired loans. Country risk is the risk that economic or political change in a country could affect cross-border payments for goods and services, loans, trade-related finance, and dividends. They establish country exposure guidelines based on an internal risk rating system. Credit requests are evaluated using automated credit scoring systems or are directed to regional credit centers operating within clear authority limits. Once retail credits are funded, they are continually monitored within quantitative account management programs to identify changes in risk and to provide opportunities that increase risk-adjusted performance. The centralized approach to reviewing retail credits has resulted in well-balanced portfolios<sup>645</sup> with predictable performance characteristics. Classified risk refers to loans and other credit exposures that pose a higher credit risk than normal, based on our standards. A loan is classified as impaired when, in management's opinion, we can no longer be reasonably assured that we will be able to collect the full amount of the principal and interest when it is due. They establish specific allowances for impaired loans when a loss is likely or when the estimated value of the loan is less than its recorded value, based on discounting expected future cash flows. TD also establishes industry and group limits for credit exposure to businesses and governments. They use a systematic approach to set and communicate risk guidelines for each business industry in our loan portfolio. They assign each business or government borrower a risk rating using our 21-category rating system. TD monitors the level of net impaired loans in its portfolio, which it defines as the gross amount of impaired loans less the total of all specific, general and sectoral

---

<sup>645</sup> TD Bank Financial Group (2023). Annual Report 2023, Risk Management Section.

allowances for credit losses. This measure of net portfolio impairment is reported by the major Canadian banks, and thus provides a basis for comparison across the industry.

### **Market risk**

Market risk<sup>646</sup> is the potential for loss from changes in the value of financial instruments. The value of a financial instrument can be affected by changes in: interest rates, foreign exchange rates, equity and commodity prices, credit spreads. The four primary trading activities that expose us to market risk include: Market-Making<sup>647</sup> - TD creates markets for a wide range of securities and other traded products, maintaining an inventory to facilitate buying and selling for investors. Their profits come from the spread between bid and ask prices, with profitability driven by trading volumes. Sales - They offer a diverse array of financial products tailored to their clients' needs, generating revenue through markups and commissions. Profitability in this area is influenced by sales volumes. Arbitrage - TD takes positions in specific markets or products while offsetting risks in other markets or products. The expertise in understanding the relationships between various markets enables them to identify and capitalize on pricing discrepancies. Positioning - Seeking to profit by taking positions in certain financial markets based on anticipated market changes. This activity carries the highest level of risk and is employed selectively.

*Who manages market risk:* TD Securities has primary accountability for managing market risk while the Market Risk Group within Group Risk Management oversees market risk management. The Market Risk Group is not accountable for trading revenues. The Market Risk Group has established a Market Risk Committee that meets every two weeks for a peer review of the market risk profile of our trading businesses and to approve changes to risk policies.

*How TD Bank manages market risk:* Trading limits - A value-at-risk (VaR) calculation is aimed at making a statement of the form “We are X percent certain that we will not lose more than V dollars in the next N days.” The variable V is the VaR, X is the confidence level, and N is the time horizon. Stress testing:<sup>648</sup> A formalized “what if” analysis. Stress testing involves estimating how the portfolio would have performed under some of the most extreme market moves seen in the last 10 to 20 years. It can be considered as a way of taking into account

---

<sup>646</sup> TD Bank Financial Group. Market Risk Management Practices. Risk Management Policy Document [Accessed October 2024].

<sup>647</sup> TD Securities (2023). Positioning, Market-Making, and Arbitrage Strategies. TD Securities Quarterly Market Report, 2023.

<sup>648</sup> TD Bank. The Role of Stress Testing in Market Risk Management.

extreme events that do occur from time to time but that are virtually impossible according to the probability distributions assumed for market variables.

### **Liquidity risk**

It refers to the potential inability of a bank to meet cash demands or fulfill obligations as they come due. This demand for cash may stem from deposit withdrawals, debt maturities, or commitments to extend credit. Additionally, liquidity risk<sup>649</sup> encompasses the challenge of not being able to liquidate assets promptly at a reasonable price.

*How TD Bank manages liquidity risk:* TD Bank's policy<sup>650</sup> is to maintain sufficient liquidity coverage across all business units to support ongoing operations during funding disruptions, minimizing reliance on the forced sale of assets. TD does not rely on short-term wholesale funding for purposes other than funding marketable securities or short-term assets. Liquidity requirements are measured under different stress scenarios with a base case scenario defining the minimum amount of liquidity that must be held at all times. This scenario provides coverage for 100% of our unsecured wholesale debt coming due as well as other potential deposit run-off and contingent liabilities for a minimum period of thirty days.

### **Operational risk**

Operational risk is the risk of loss resulting from inadequate or failed internal processes, people and systems, or from external sources. Operational risk is inherent in all business activities, encompassing transaction errors, fiduciary breaches, technology failures, fraud, and asset damage. Such risks can result in financial losses, reputational damage, and regulatory penalties. While operational risk<sup>651</sup> cannot be fully eliminated, TD Bank focuses on proactively managing these exposures to acceptable levels. Effective management is vital for protecting shareholder value, enhancing operational efficiency, and ensuring a safe environment for staff and customers.

*How they manage operational risk:* Group Risk Management works closely with the risk management functions in the business units to facilitate the implementation of the operational risk management framework and the implementation of leading industry practices. Each of TD's business units has defined an independent risk management function.

---

<sup>649</sup> TD Bank Group. TD's Contingency Funding Plan and Liquidity Strategies. Risk Management Overview.

<sup>650</sup> S&P Global. Liquidity Profile of TD Bank in Current Market Conditions.

<sup>651</sup> TD Bank Group. Operational Risk Controls. Enterprise Risk Management Policy Document.

## Credit Derivatives

Credit risk refers to the possibility that an obligor will fail to meet their payment obligations. Credit derivatives<sup>652</sup> are contracts that derive their payoff based on the creditworthiness of one or more commercial or sovereign entities. These instruments are primarily used to transfer, hedge, or manage credit risk. A credit derivative is structured as a derivative security with a payoff contingent upon the occurrence of a defined credit event related to one or more reference credits and their associated assets. If a credit event occurs, a default payment must be made by one of the counterparties involved in the contract. Credit Default Swaps - a contract that provides insurance against the risk of a default by a particular company.

## Conclusion

Risk management is an evolving and complex field that presents significant opportunities for both actuaries and<sup>653</sup> financial engineers. The insurance and banking industries are actively developing Enterprise Risk Management frameworks and addressing risk management challenges from their unique perspectives. Many practical issues may require a combination of skills from both actuarial science and financial engineering to effectively resolve.

## References

- TD Bank Group (2024). Quarterly Investor Presentation: Enterprise Risk Management and Long-Term Resilience. [online] Available at: <<https://www.td.com/investor-presentation>>. [Accessed 25 Oct. 2024].
- TD Bank Group Newsroom (2024). TD Bank Group Announces Resolution of AML Investigations. [online] Available at: <<https://td.mediaroom.com/2024-10-10-TD-BANK-GROUP-ANNOUNCES-RESOLUTION-OF-AML-INVESTIGATIONS>>. [Accessed 22 Oct. 2024].
- TD Bank Financial Group, n.d. Enterprise Risk Management Practices. [online] Available at: <<https://www.soa.org/493780/globalassets/assets/files/research/05-zhou-riskmanagement.pdf>>. [Accessed 25 Oct. 2024].
- TD Bank Group (2023). Annual Report 2023: Risk Management Framework and Strategic Goals. [online] Available at: <<https://www.td.com/annual-report-2023>>. [Accessed 25 Oct. 2024].

---

<sup>652</sup> TD Bank's Use of Credit Derivatives for Risk Hedging. TD Bank *Investor Relations Report*.

<sup>653</sup> TD Bank Group. Enterprise Risk Management and Long-Term Resilience. *Quarterly Investor Presentation*.

Office of the Superintendent of Financial Institutions (OSFI) (2024). Guideline E-21: Operational Risk Management for Banks. [online] Available at: <<https://www.osfi-bsif.gc.ca/>>. [Accessed 27 Oct. 2024].

# PERSONAL BUDGETING STRATEGIES INSPIRED BY CAPEX BUDGETING: INSIGHTS FROM A CAPEX

Gergana Komsiyka<sup>654</sup>

*Abstract: As a CAPEX Analyst at Coca-Cola, I've spent year working on creating and optimizing capital expenditure budgets for large-scale projects. This role has provided me with a deep understanding of financial planning, resource allocation, and long-term strategy. Over time, I have come to realize that the principles driving corporate success can also be applied to personal finances with remarkable effectiveness.*

*In the corporate world, capital expenditure budgeting is a rigorous process that involves setting clear objectives, analyzing costs and benefits, and preparing for uncertainties. These practices ensure that every dollar spent contributes to the company's long-term growth and stability. Similarly, individuals can achieve financial stability and success by adopting a disciplined and strategic approach to managing their personal budgets.*

*A well-structured personal budget does more than just track income and expenses; it acts as a roadmap for achieving life goals. Whether it's saving for a house, paying off debt, or building an emergency fund, a thoughtful budget provides clarity and control over your financial future. My experience in handling CAPEX budgets has equipped me with tools and insights that can help individuals navigate their financial journeys with confidence.*

*This article delves into practical personal budgeting strategies, each inspired by real-world CAPEX practices. From prioritizing long-term goals to leveraging financial tools, these strategies are designed to empower individuals to take control of their finances and build a sustainable future. By aligning your personal financial habits with proven corporate principles, you can unlock the potential to achieve both stability and success. So, in this article you will find eight principles I learned and took from my job and helped me build a sustainable personal budget for my goals.*

*Keywords: CAPEX, Personal Budget, Budgeting, Fixed and Variable Costs, Results.*

*JEL: D14.*

---

<sup>654</sup> Gergana Komsiyka – Student, Specialty “Accounting, Financial control and Finance in English”, Master’s Degree, UNWE, Sofia, e-mail: [gkomsiyka\\_2421097@unwe.bg](mailto:gkomsiyka_2421097@unwe.bg)

## **1. First Principle: Starting with Clear Objectives**

As a CAPEX Analyst at Coca-Cola, one of the most critical aspects of my role is ensuring that every capital expenditure aligns with the company's overarching business objectives. Whether it's increasing production capacity, enhancing efficiency, or expanding our market presence, each budget proposal begins with a clear purpose. This clarity is not just a corporate necessity; it's a principle that can be seamlessly applied to personal budgeting as well.

When it comes to managing your personal finances, the first step is to define your financial goals. These goals are the foundation of your budget, much like corporate objectives are the backbone of a CAPEX plan. Are you saving for a down payment on a house? Building an emergency fund to safeguard against unforeseen events? Or perhaps planning for retirement to ensure long-term financial security? Identifying these goals provides direction and purpose, making it easier to allocate your resources effectively.

In my professional experience, vague or undefined objectives often lead to inefficient use of resources and missed opportunities. The same holds true for personal finances. For instance, if you're unsure about what you're saving for, it becomes tempting to spend on unnecessary expenses. Clear objectives act as a filter, helping you distinguish between needs and wants. They keep you focused on the bigger picture, even when faced with short-term temptations.

Moreover, defining your goals doesn't have to be a daunting task. Start by writing them down and categorizing them into short-term, medium-term, and long-term objectives. Short-term goals might include paying off a credit card or saving for a vacation, while medium-term goals could involve buying a car or funding education. Long-term goals, on the other hand, are often centered around retirement planning or significant investments like purchasing a home.

In my role at Coca-Cola, I've also learned the importance of revisiting and refining objectives regularly. Business priorities shift, and so do personal circumstances. Life events like a career change, marriage, or starting a family can alter your financial priorities. Reviewing your goals periodically ensures that your budget remains aligned with your evolving needs and aspirations. Ultimately, starting with clear objectives is more than just a step in the budgeting process – it's the key to achieving financial success. By understanding what you're working towards and staying committed to those goals, you can create a budget that not only supports your day-to-day needs but also propels you towards a secure and fulfilling future.

## **2. Building a Financial Cushion**

In my role as a CAPEX Analyst at Coca-Cola, the importance of allocating contingency reserves cannot be overstated. These reserves are an essential part of corporate financial

planning, ensuring that unforeseen costs don't derail long-term projects or strategies. This concept translates seamlessly into personal finance, where the equivalent is creating an emergency fund – a financial cushion that acts as a safety net during challenging times.

Building a financial cushion begins with understanding your monthly expenses. Take stock of your fixed and variable costs, such as rent, utilities, groceries, and discretionary spending. Once you have a clear picture, set a target for your emergency fund. Financial experts often recommend saving three to six months' worth of living expenses, but the ideal amount may vary depending on your personal circumstances, such as job stability, dependents, or health conditions.

From my experience, building an emergency fund requires consistency and discipline. Start small by setting aside a portion of each paycheck, and consider automating the process to ensure regular contributions. High-yield savings accounts are excellent options for storing your emergency fund, as they offer accessibility and interest growth.

Having a financial cushion provides more than just monetary security – it offers peace of mind. Life is unpredictable, and unexpected events like medical emergencies, job loss, or urgent repairs can quickly disrupt your financial stability. An emergency fund ensures that you're prepared to handle these situations without resorting to high-interest loans or depleting other savings. This proactive step is not just about managing risks; it's about empowering yourself to navigate uncertainties with confidence.

### **3. Conduct a Cost-Benefit Analysis for Major Expenses**

One of the key responsibilities in my role at Coca-Cola is performing rigorous cost-benefit analyses before approving any CAPEX projects. This process ensures that every expenditure delivers tangible value and aligns with the company's strategic objectives. On a personal level, applying this principle to financial decisions can significantly enhance your ability to manage money effectively.

Conducting a cost-benefit analysis for major expenses begins with asking yourself critical questions: Will this expense improve my quality of life? Does it align with my long-term financial goals? How will it impact my budget in the short term? For instance, before purchasing a new car, consider factors like monthly payments, insurance costs, fuel efficiency, and maintenance. Compare these against the benefits it provides, such as reliability or improved commute times.

From my experience, it's essential to weigh both tangible and intangible factors. Some investments, like furthering your education or enhancing your skillset, may not offer immediate



financial returns but can significantly boost your earning potential over time. Similarly, investing in energy-efficient appliances might have a higher upfront cost but will save you money on utility bills in the long run.

The goal of a cost-benefit analysis is to ensure that your spending decisions are intentional and value-driven. Avoid impulsive purchases by taking time to evaluate alternatives and consider the long-term implications. This approach not only minimizes financial waste but also ensures that every dollar you spend contributes to your overall financial health and goals. Ultimately, adopting this analytical mindset can transform the way you approach major expenses. Just as businesses strive for high ROI, you too can prioritize investments that enhance your financial well-being and support your aspirations.

### **Cost-Benefit Analysis Formulas**

#### **Net Benefit Formula**

$$\text{Net Benefit (NB)} = \text{Total Benefits (TB)} - \text{Total Costs (TC)} \quad (1)$$

#### **Discounted Benefit Formula**

*Discounted Benefit*

$$= \frac{\text{Benefit}}{(1 + r)^t} \quad (2)$$

where:

-  $r$  = Discount rate (e.g., interest or inflation rate);

-  $t$  = Time period (e.g., years).

### **4. Separate Fixed and Variable Costs**

In my role as a CAPEX Analyst at Coca-Cola, one of the fundamental aspects of budgeting is distinguishing between fixed and variable costs. Fixed costs, such as equipment purchases or long-term leases, remain constant over time, while variable costs, like maintenance or utility expenses, fluctuate based on usage or other factors. This separation is crucial for accurate financial planning and effective resource allocation. The same principle applies to personal finances and can serve as a valuable tool for managing household budgets.

To implement this in your personal life, start by categorizing your monthly expenses. Fixed expenses include rent or mortgage payments, insurance premiums, and loan repayments. These are predictable and must be accounted for first when creating your budget. Variable expenses, on the other hand, include dining out, entertainment, or utility bills, which can vary each month.

Separating these two types of expenses offers several benefits. It allows you to identify areas where you have control and can make adjustments. For example, while you may not be able to reduce your rent immediately, you could cut back on discretionary spending, such as dining out or subscription services, during tight months. This approach ensures that you prioritize your essential obligations while maintaining flexibility to manage variable costs.

In corporate settings, we track fixed and variable costs separately to monitor trends and make informed decisions. You can adopt a similar practice by using budgeting apps or spreadsheets to track your spending patterns. This habit will not only give you a clearer picture of where your money is going but also empower you to make strategic financial decisions.

## **5. Regularly Review and Adjust Your Budget**

As a CAPEX Analyst, I've learned that budgets are not static documents. At Coca-Cola, we review and adjust CAPEX budgets quarterly to ensure they remain aligned with changing business priorities and external conditions. This practice of regular review is equally beneficial for personal finances, as it helps individuals adapt to life's evolving circumstances.

Start by scheduling regular check-ins to review your budget – monthly is ideal. During these reviews, compare your actual income and expenses to your budgeted amounts. Are you meeting your savings goals? Are there unexpected expenses that need to be addressed? This process will help you identify any discrepancies and take corrective action.

Flexibility is key. Life events such as a job change, medical expenses, or even inflation can impact your financial situation. Adjusting your budget to reflect these changes ensures that it remains a realistic and effective tool for managing your finances. For example, if your income increases, consider allocating more towards savings or debt repayment. Conversely, if expenses rise, identify areas where you can cut back.

Regularly reviewing and adjusting your budget is not just about staying on track; it's about staying proactive. By making this a routine part of your financial management, you can maintain control over your finances and ensure that your budget continues to support your goals and priorities.

## **6. Account for Depreciation and Replacement Costs**

In the corporate world, depreciation is a critical factor in CAPEX budgeting. At Coca-Cola, we account for the wear and tear of assets and plan for their eventual replacement well in advance. This approach ensures that the business remains operational without unexpected financial

strain. Similarly, in personal finances, planning for the replacement of big-ticket items like cars, appliances, or even a roof is essential to avoid financial shocks.

Depreciation in personal finance doesn't involve accounting calculations, but it does require foresight. Every significant purchase has a lifespan. For example, a car may need to be replaced every 8-10 years, and major home appliances might last around a decade. By anticipating these needs, you can start setting aside funds gradually, rather than scrambling to find money when replacements become unavoidable.

Creating a 'replacement fund' can be a practical solution. Allocate a small portion of your monthly budget towards this fund, based on the estimated cost and expected lifespan of the item. For instance, if you know a new car will cost \$25,000 and you plan to replace your current one in five years, you'll need to save approximately \$417 per month. This proactive approach not only ensures financial preparedness but also gives you the flexibility to make informed purchasing decisions without the pressure of time or money constraints.

Ultimately, accounting for depreciation and replacement costs is about being prepared for the inevitable. Just as businesses rely on long-term planning to maintain stability, individuals can benefit from adopting a similar mindset. By incorporating these principles into your budget, you can protect yourself from financial surprises and ensure a smoother financial journey.

## **7. Leverage Financial Tools**

In my role as a CAPEX Analyst at Coca-Cola, leveraging advanced financial tools is a daily necessity. These tools streamline the budgeting process, provide real-time insights, and enable precise forecasting. For personal finance, adopting similar tools can transform the way you manage your money, making it more efficient and less stressful.

Personal budgeting apps like Mint, YNAB (You Need a Budget), and PocketGuard offer features designed to help you track expenses, visualize spending trends, and allocate funds effectively. For example, Mint allows you to link all your accounts, automatically categorizing transactions and providing an overview of your financial health. YNAB takes a more proactive approach, encouraging users to assign every dollar a job, whether it's for savings, debt repayment, or daily expenses.

From my experience, the key to maximizing these tools is consistency. Set aside time each week to review your spending and adjust your budget as needed. Many apps also offer goal-setting features, which can help you stay motivated and track your progress toward long-term objectives like buying a home or paying off student loans.

Additionally, these tools can provide insights that might otherwise go unnoticed. For instance, you may discover patterns in discretionary spending that can be curtailed or identify opportunities to save more. By leveraging financial tools, you gain not only greater control over your budget but also the confidence to make informed decisions.

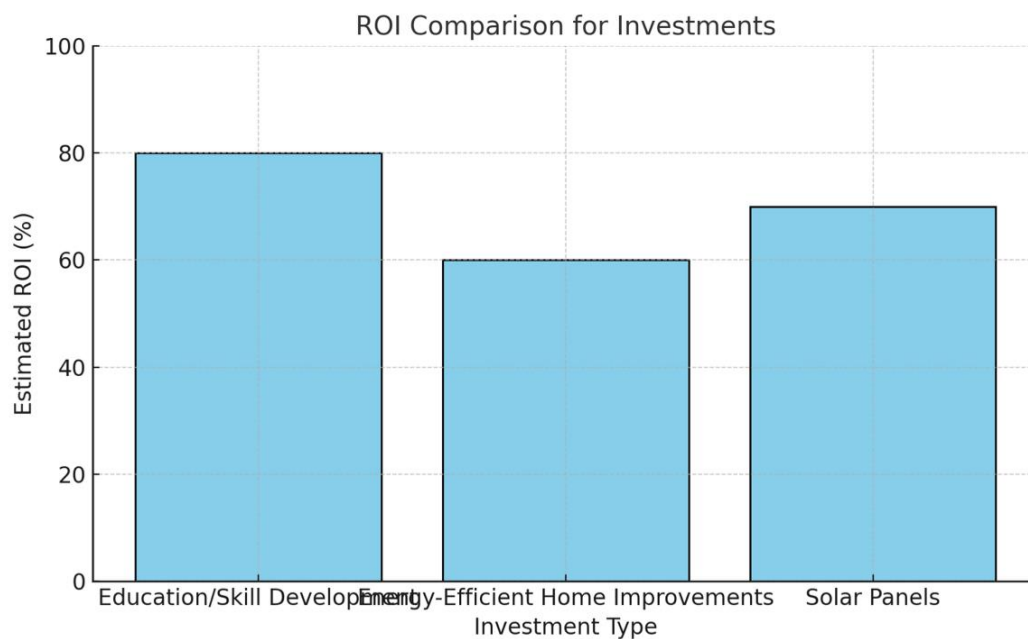
## **8. Focus on ROI for Investments**

As a CAPEX Analyst, ROI (Return on Investment) is a cornerstone of decision-making. Every project we undertake at Coca-Cola must demonstrate its potential to deliver long-term value. This principle is equally applicable to personal finance, where evaluating ROI can guide you in making smart financial decisions.

In personal budgeting, focusing on ROI means prioritizing expenditures that offer future benefits. For example, investing in education or professional development can enhance your earning potential, while energy-efficient home improvements might lower utility costs and increase property value. These investments may require upfront costs, but they yield returns that contribute to your financial well-being over time.

When considering an investment, ask yourself: What is the potential benefit, and how does it align with my long-term goals? For instance, pursuing a certification or degree might require significant financial and time commitments, but the increase in salary or career opportunities often outweighs these initial sacrifices. Similarly, installing solar panels might seem expensive initially, but the savings on electricity bills and potential tax credits make it a worthwhile investment.

The key to focusing on ROI is to think beyond immediate gratification. While it's tempting to spend on things that provide instant satisfaction, prioritizing investments that generate long-term value ensures that your money works for you. Just as businesses evaluate projects based on their contribution to growth and profitability, individuals should aim to spend in ways that enhance their financial security and quality of life.



## Conclusion

Working as a CAPEX Analyst has given me valuable lessons in financial discipline and strategic planning. In my job, every decision is based on careful planning and analysis. We aim to use resources wisely to achieve long-term goals and ensure every dollar spent brings value. These same principles can be applied to personal finances to help people achieve stability and success in their own lives.

One of the most important things I've learned is the power of having clear goals. Whether it's a company deciding to expand a production line or an individual saving for a new home, having a clear objective gives direction. Without it, spending can become random and unplanned, leading to missed opportunities and financial stress.

Another key principle is to always plan for the unexpected. In my work, we set aside contingency funds to cover unexpected costs. On a personal level, this means having an emergency fund. Life is unpredictable, and an emergency fund provides a safety net during difficult times, like a job loss or medical expense. Planning ahead gives you peace of mind and financial flexibility.

Tracking spending is another habit I've developed as a CAPEX Analyst. We track every cost to stay within budget and ensure no resources are wasted. For personal budgeting, tools like apps or spreadsheets can help you track expenses and identify areas where you might be

overspending. Regularly reviewing your spending habits allows you to adjust your budget and stay on track to meet your goals.

The strategies shared in this article are not just theoretical ideas – they are grounded in real-world practices that I use every day in my job. By applying these principles to your personal finances, you can create a clear and effective plan for managing money. Budgeting with purpose and discipline helps you make the most of your resources while building a secure financial future.

In conclusion, managing personal finances with the same care and attention as a corporate budget can make a significant difference. It's about having a plan, being proactive, and staying flexible to adapt to changes. By following these strategies, you can take control of your money and use it as a tool to achieve your dreams and live a more stable and fulfilling life.

# ПОСЛЕДИЦИТЕ ОТ ГЛОБАЛНАТА ФИНАНСОВА КРИЗА 2007 Г. И ОТ КОВИД-19 ВЪРХУ АУТСОРСИНГ СЕКТОРА

Василена Гаганелова<sup>655</sup>

*Резюме: Докладът разглежда развитието на аутсорсинг сектора, като обхваща основни направления като ИТ услуги, бизнес процеси и управлението на персонал. Също така, детайлно се обсъждат последиците от глобални икономически кризи – като финансовата криза от 2008 г. и пандемията от COVID-19, върху този сектор. Големи международни компании като Accenture, IBM, TCS, Wipro и Infosys доминират пазара, заедно с регионални доставчици в държави като Индия, Филипините и Полша. Основните клиенти включват технологични, фармацевтични и финансови компании. Глобалната финансова криза ускори търсенето на аутсорсинг като стратегия за намаляване на разходите. Въпреки фалитите на много малки компании, големи играчи като Uber, Airbnb и Netflix успяха да използват аутсорсинг за своя растеж. Пандемията предизвика значителни промени, стимулирайки ускорена цифровизация и внедряване на облачни технологии, киберсигурност и fintech решения. Търсенето на аутсорсинг услуги нарасна, особено при дистанционната работа, която стана новата норма. Както финансовата криза от 2008 г., така и пандемията от COVID-19 подтикнаха компанията да преосмислят своите стратегии за разходи и да увеличат инвестициите в аутсорсинг. Докато първата криза се фокусира върху намаляване на разходите, пандемията ускори дигитализацията и глобализацията на работната сила.*

*Ключови думи: аутсорсинг, финансова криза, последици, Ковид-19.*

JEL: L24.

---

<sup>655</sup> Василена Гаганелова – Студент, специалност „Финанси“, ОКС „магистър“, УНСС, София, e-mail: [vgaganelova\\_2422151@unwe.bg](mailto:vgaganelova_2422151@unwe.bg)

# THE EFFECTS OF THE 2007 GLOBAL FINANCIAL CRISIS AND COVID-19 ON THE OUTSOURCING SECTOR

Vasilena Gaganelova<sup>656</sup>

*Abstract: The paper examines the development of the outsourcing sector, covering major areas such as IT services, business processes and personnel management. Also, the consequences of global economic crises - such as the financial crisis of 2008 - are discussed in detail. and the COVID-19 pandemic, on this sector. Large international companies such as Accenture, IBM, TCS, Wipro and Infosys dominate the market, along with regional suppliers in countries such as India, the Philippines and Poland. Major clients include technology, pharmaceutical and financial companies. The global financial crisis has accelerated the demand for outsourcing as a cost-cutting strategy. Despite the bankruptcies of many small companies, big players like Uber, Airbnb and Netflix have been able to use outsourcing for their growth. The pandemic has caused significant changes, driving accelerated digitization and adoption of cloud technologies, cybersecurity and fintech solutions. Demand for outsourcing services has grown, especially with remote work becoming the new norm. Both the 2008 financial crisis and the COVID-19 pandemic prompted companies to rethink their spending strategies and increase investment in outsourcing. While the first crisis focused on cost-cutting, the pandemic has accelerated the digitization and globalization of the workforce.*

*Keywords: outsourcing, financial crisis, consequences, Covid-19.*

*JEL: L24.*

## 1. Същност

Аутсорсингът представлява процес, при който една компания делегира определени бизнес функции или процеси на външен доставчик на услуги. Този подход често е свързан с оптимизация на разходите, повишаване на ефективността и фокусиране върху основната дейност на компанията.

---

<sup>656</sup> Vasilena Gaganelova – Student, Specialty „Finance”, Master’s degree, UNWE, Sofia, e-mail: [vgaganelova\\_2422151@unwe.bg](mailto:vgaganelova_2422151@unwe.bg)



Аутсорсинг секторът е организиран в няколко основни направления. Едно от което е ИТ аутсорсингът, който включва разработка на софтуер, поддръжка на инфраструктура, киберсигурност и облачни услуги. Друго направление е свързано с бизнес процесите (ВРО) и обхваща дейности като обслужване на клиенти, обработка на данни и счетоводство. Третата категория е знание-интензивните процеси (КРО), които се фокусират върху анализ на данни и изследвания, финансови анализи, инвестиционни изследвания и консултантски услуги. Съществува и кадров аутсорсинг (HRO), който обхваща управление на персонала, обучение, подбор и администриране на заплати и производственият аутсорсинг се използва основно в сектори като производство на електроника и автомобили. (The outsourcing handbook a guide to outsourcing, 2013)

**Основните участници са големи международни компании** като Accenture, IBM, TCS, Wipro и Infosys са водещи доставчици на услуги в ИТ и ВРО аутсорсинга. **Регионални компании** в страни като Индия, Филипините и Полша, които предлагат конкурентни цени и квалифициран персонал. **Клиенти от различни индустрии** – технологични, фармацевтични, банкови, и застрахователни компании, които търсят оптимизация на разходите.

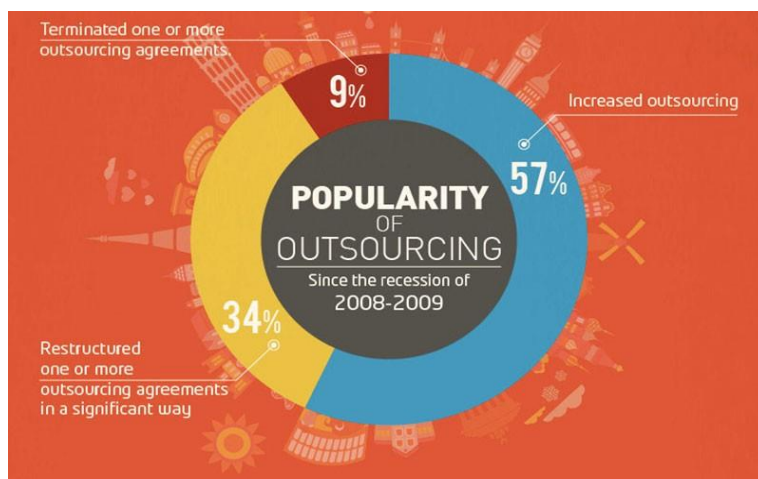
Основните закони и регулации, които регламентират аутсорсинг сектора, включват регулации като GDPR в ЕС и CCPA в САЩ. Закони за труд и заетост, договори и SLA – регламентиращи условията за качество, сигурност и ефективност на услугите, които доставчиците трябва да осигурят на клиентите. Често съдържат клаузи за конфиденциалност, нива на продуктивност и наказания при неизпълнение. Закони като Cybersecurity Act (ЕС) и други локални регулации изискват мерки за защита на информационните системи и мрежи срещу кибератаки и данни, особено при трансграничен обмен на информация. Компаниите в аутсорсинг сектора следва да се съобразяват с данъчните изисквания и международните споразумения за избягване на двойно данъчно облагане, за да оптимизират данъчното си планиране и да избегнат санкции. (CBI, 2023)

Аутсорсинг индустрията значително подпомага глобализацията и дигитализацията на бизнеса, предлагайки достъпни и висококачествени услуги. (АУТСОРСИНГ: РОЛЯ, ХАРАКТЕРИСТИКИ И НАПРАВЛЕНИЯ НА ПРИЛОЖЕНИЕ, 2012)

## 2. Последниците от финансовата криза върху аутсорсинг сектора

Глобалната финансова криза от 2007-2008 г. оказва значително влияние върху аутсорсинг сектора, но ефектите бяха смесени – някои сегменти изпитаха затруднения, докато други се възползваха от ситуацията.

Недвусмислено е, че строгата/лоша фискална и регулаторна политика, високата цена на операциите и икономическите свивания са в положителна връзка с подем в глобалния аутсорсинг. Глобалната криза от 2008 г. е типичният пример за това. Тогава технологията не е толкова напреднала, колкото е днес и в резултат на това много стартиращи фирми от онова време никога повече не видяха бял свят. Всъщност, според докладите, 1,8 милиона малки предприятия са фалирали и около 8,7 милиона работни места са били загубени. От друга страна, редица иновативни стартиращи компании като Uber, Airbnb, Whatsapp, Google, Apple оцеляха в малка или голяма степен благодарение на насочването на бизнеса си към аутсорсинг по време на кризата. Глобалната аутсорсинг дейност се увеличи с най-малко 57% след кризата от 2008 г. (Apptunix, 2023) (Beero,2021)



**Фигура 1. Популярността на аутсоринга след световната финансова криза**

*Digital Minds BPO Services Inc.*

Икономическата криза доведе до значителни промени в бизнес средата и оказва влияние върху търсенето на аутсорсинг услуги. Много компании бяха изправени пред необходимостта да намалят разходите си, което ги насочи към аутсорсинг като по-икономично решение. Така се наблюдаваше увеличено търсене на аутсорсинг услуги, особено в областта на ИТ и бизнес процесите. Компаниите видяха в това възможност да

оптимизират оперативната си ефективност и да се фокусират върху основните си дейности.

Същевременно, в стремежа си да намалят разходите и рисковете, компаниите започнаха да променят условията по съществуващите аутсорсинг договори. За да постигнат по-голяма гъвкавост, те се ориентираха към краткосрочни договори с по-ниски цени и възможност за бързо прекратяване. Това доведе до реструктуриране на стандартните договорни практики и принуди аутсорсинг доставчиците да предлагат по-гъвкави условия, за да отговорят на променящите се изисквания на клиентите си.

Друг важен аспект на кризата беше засиленото търсене на офшоринг. В стремежа си да оптимизират разходите си, много компании се насочиха към страни като Индия и Филипините, където разходите за работна ръка са по-ниски. Това създаде условия за бърз растеж на офшоринг индустрията, особено в сферата на ИТ и обслужващите дейности.

Тъй като кризата доведе до икономическа несигурност, конкуренцията между аутсорсинг компаниите се изостри. За да привлекат нови клиенти и да задържат съществуващите, много доставчици бяха принудени да намалят цените си. Това оказва натиск върху приходите им, особено за по-малките играчи в индустрията, които трябваше да балансират между конкурентни цени и устойчивост на бизнеса си.

Освен това, кризата постави на преден план въпроса за сигурността и управлението на риска, особено в банковия и финансовия сектор. Аутсорсинг компаниите бяха изправени пред по-строги регулации и изисквания за поверителност и сигурност на данните, тъй като клиентите изискваха по-голяма прозрачност и надеждни мерки за защита на информацията.

Накрая, един от най-съществените ефекти на кризата беше ускоряването на дигитализацията и автоматизацията. Компаниите осъзнаха необходимостта от оптимизация на бизнес процесите чрез внедряване на нови технологии. Това създаде нови възможности за аутсорсинг доставчиците, които се специализираха в предлагането на решения в областта на цифровизацията и облачните технологии. Така финансовата криза не само промени начина, по който компаниите разглеждат аутсорсинга, но и откри нови хоризонти за развитие в технологичния сектор. (Apptunix, 2020) Въпреки икономическите трудности, финансовата криза доведе до структурни промени в аутсорсинг сектора и засили неговото значение като стратегически инструмент за намаляване на разходите.

### **3. Последниците от Ковид-19 върху аутсорсинг сектора**

Пандемията от COVID-19, която започна в началото на 2020 г., оказва значително влияние върху сектора на аутсорсинга, предизвиквайки редица промени в начина на работа, бизнес моделите и взаимоотношенията с клиентите.

Пандемията се наложи през първата половина на 2020 г. и усещането в аутсорсинг сектора беше че най-лошите времена са неизбежни. Загубите на работни места, съкращенията на бюджета и патриотичният тласък за бизнеса да гледа навътре, а не навън, накараха аутсорсинг доставчиците да се подготвят клиентите им да намалят мащаба на своите нужди.

След удара, вдъхновен от COVID, аутсорсинг индустрията се възстанови, тъй като все по-голям брой фирми не само осъзнаха, че дистанционната работа работи, но оцениха потенциала на сектора за намаляване на разходите и подобряване на ефективността. Оценен на 92,5 милиарда долара през 2019 г., глобалният аутсорсинг пазар е в траектория на растеж. Само пазарът на ИТ аутсорсинг се очаква да струва 397,6 милиарда долара до 2025 г., като доклад на MarketsandMarkets прогнозира, че глобалният пазар на аутсорсинга ще достигне 468,5 милиарда долара до 2026 г. спрямо 296 милиарда долара през 2021 г. (Вееро, 2021)

Пандемията от COVID-19 се отрази значително върху аутсорсинг сектора, като донесе и редица положителни промени и възможности за развитие. Една от най-забележителните последици беше ускорената цифровизация, особено във финансовия сектор. С настъпването на пандемията, много компании бяха принудени бързо да се адаптират към новата реалност, като инвестираха в облачни технологии, киберсигурност и разработване на иновативни финансови технологии (fintech).

Освен това, пандемията радикално промени работния модел в много индустрии, включително и в сектора на финансите. Компаниите приеха дистанционната работа като нова норма и разшириха своите екипи с отдалечени специалисти, което стимулира търсенето на аутсорсинг услуги, базирани на по-близки дестинации. В този контекст, компаниите също се ориентираха към по-гъвкави договори с аутсорсинг партньорите си, които да отговарят на променящите се условия на пазара.

В условията на икономическа несигурност, породена от пандемията, много бизнеси се фокусираха върху оптимизацията на разходите си. Аутсорсингът се утвърди като привлекателно решение, предлагайки по-ниски разходи за труд и инфраструктура. Това даде възможност на компаниите да запазят своята конкурентоспособност, докато продължават да поддържат високо качество на услугите си.

Освен това, възможността за дистанционна работа разшири достъпа на компаниите до глобални таланти. Преди пандемията много организации наемаха предимно местни служители, но сега започнаха да търсят квалифицирани специалисти в страни с по-ниски разходи за труд като Индия, Филипините и източноевропейските държави. Тази промяна не само разшири обхвата на аутсорсинг индустрията, но и даде на компаниите достъп до висококвалифицирани експерти в различни области.

С преминаването към дистанционна работа и увеличения обмен на данни онлайн, компаниите осъзнаха нуждата от по-строги мерки за киберсигурност. Това стимулира аутсорсинг доставчиците да увеличат инвестициите си в технологии за защита на информацията, за да гарантират надеждността и сигурността на клиентските данни.

И накрая, пандемията ускори интеграцията на автоматизацията и изкуствения интелект в бизнес процесите. Компаниите все по-често се насочваха към автоматизиране на рутинни задачи и внедряване на AI технологии, за да постигнат по-висока ефективност и да намалят зависимостта от ръчен труд. Тази тенденция не само оптимизира оперативните разходи, но и повиши способността на компаниите да реагират на променящите се нужди на пазара по-бързо и по-гъвкаво.

Пандемията от COVID-19 оказа и значителни негативни ефекти върху аутсорсинг сектора, като се сблъска с множество предизвикателства в условията на глобална несигурност. Едно от основните затруднения беше свързано със сигурността и управлението на данни. Преходът към дистанционна работа създаде значителни рискове за компаниите, особено при обработката на чувствителна информация. Много организации се изправиха пред трудности при осигуряването на адекватни мерки за защита на данните, тъй като работната среда се премести извън защитените офисни мрежи към домашни условия, където контролирането на сигурността е много по-трудно. Друг значим проблем, породен от пандемията, беше свързан с веригите за доставки. Особено в секторите на производството и логистиката, някои аутсорсинг компании изпитаха сериозни трудности поради прекъсвания и забавяния. Затрудненията при транспорта, особено в международен контекст, доведоха до допълнителни разходи и забавяния в изпълнението на проекти, което повлия на ефективността на доставчиците на услуги.

Третият проблем се отнасяше до зависимостта на аутсорсинг компаниите от инфраструктура и технологии. Много компании разчитаха на стабилни интернет връзки и надеждни сървъри, за да осигурят безпроблемна работа от разстояние. Въпреки това, в някои страни, където технологичната инфраструктура не е достатъчно развита, работата

от разстояние се оказа предизвикателство, което затрудни оперативната дейност на аутсорсинг доставчиците.

Пандемията предизвика и съкращения на работни места, както и несигурност за служителите в сектора. В опит да намалят разходите си, някои компании временно преустановиха договорите с аутсорсинг партньори или намалиха обема на поръчките си. Това доведе до съкращения и временна несигурност за много служители, което имаше негативен ефект върху мотивацията и стабилността на работната сила в индустрията.

Освен това, засилената конкуренция в условията на пандемия създаде допълнителен натиск върху цените на аутсорсинг услугите. Компаниите се оказаха принудени да намаляват цените си, за да задържат клиентите си в условия на свито търсене и икономическа несигурност. Това се отрази негативно върху тяхната рентабилност, особено за по-малките доставчици, които разчитат на стабилни маржове, за да поддържат своите операции.

И не на последно място, пандемията доведе до нестабилност на валутните курсове, което се отрази на приходите на аутсорсинг компаниите, работещи с клиенти от различни държави. Обезценяването на определени валути намали стойността на плащанията, което създаде допълнителни финансови затруднения за компаниите, особено тези, чиято дейност е силно зависима от международни пазари и договори, деноминирани в различни валути. Тази нестабилност доведе до нуждата от по-строги мерки за управление на валутния риск, за да се минимизират загубите в подобни турбулентни времена. (Aslpreservationsolutions, 2023) (Deloitte, 2020)

COVID-19 стимулира бързи промени и иновации в аутсорсинг сектора, като показва предимствата на дистанционната работа и разшири възможностите за компаниите да използват глобален набор от таланти. Секторът изпита предизвикателства по отношение на сигурността и управлението на данни, но се адаптира бързо, използвайки нови технологии и гъвкави модели за работа.

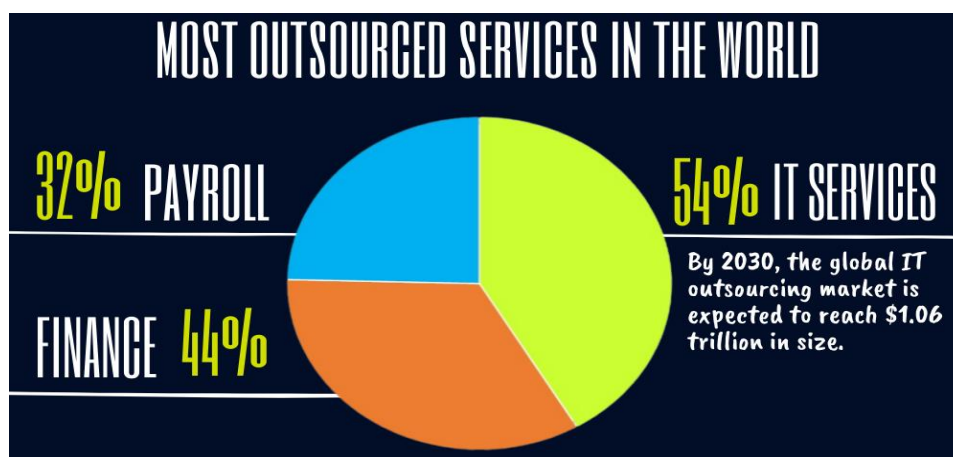
#### **4. Заключение**

Финансовата криза от 2007-2009 г. и пандемията от COVID-19 имаха различни въздействия върху аутсорсинг сектора, въпреки че и двете събития насърчиха компаниите да оптимизират разходите си и да използват аутсорсинг.

Докато финансовата криза от 2007-2009 г. стимулира компаниите да оптимизират разходите чрез аутсорсинг, пандемията от COVID-19 доведе до значително ускорение на цифровата трансформация, глобализация на услугите и преминаване към дистанционна

работа. Финансовата криза засили традиционния модел на аутсорсинг за спестяване на разходи, докато пандемията стимулира иновации, автоматизация и нови начини за работа в сектора.

Аутсорсинг секторът се радва на бърз растеж на заетостта и приходите през 2024 г. Всъщност се очаква пазарът на аутсорсинг да достигне размер от 512,4 милиарда щатски долара до 2030 г. Благодарение на помощта на нови стратегии и технологии. Аутсорсингът се превърна в силен фактор за глобалната икономика и се очаква неговата глобална пазарна стойност да нараства непрекъснато. (Digitalmindsbpo, 2024)



*Фигура 2. Най-аутсорсваните услуги в света*

*Digital Minds BPO Services Inc.*

## Библиография

АУТСОРСИНГ: РОЛЯ, ХАРАКТЕРИСТИКИ И НАПРАВЛЕНИЯ НА ПРИЛОЖЕНИЕ

Маргарита Харизанова, 2012, АУТСОРСИНГ: РОЛЯ, ХАРАКТЕРИСТИКИ И НАПРАВЛЕНИЯ НА ПРИЛОЖЕНИЕ (online) Наличен на [https://ips.unwe.bg/Uploads/ResearchPapers/Research%20Papers\\_vol2\\_2012\\_No1\\_M%20Harizanova.pdf](https://ips.unwe.bg/Uploads/ResearchPapers/Research%20Papers_vol2_2012_No1_M%20Harizanova.pdf). [Посетен на 28.10.2024 г.].

(AUTSORSING: ROLYa, HARAKTERISTIKI I NAPRAVLENIA NA PRILOZHENIE

Margarita Harizanova, 2012, AUTSORSING: ROLYa, HARAKTERISTIKI I NAPRAVLENIA NA PRILOZHENIE (online) Nalichen na [https://ips.unwe.bg/Uploads/ResearchPapers/Research%20Papers\\_vol2\\_2012\\_No1\\_M%20Harizanova.pdf](https://ips.unwe.bg/Uploads/ResearchPapers/Research%20Papers_vol2_2012_No1_M%20Harizanova.pdf). [Poseten na 28.10.2024 g.]

Deloitte.co.uk (2013), The outsourcing handbook a guide to outsourcing, [online] Available at: <<https://www.deloitte.co.uk/makeconnections/assets/pdf/the-outsourcing-handbook-a-guide-to-outsourcing.pdf>>. [Accessed 28.10.2024].

Gateway Procurement Services Ltd. (2024). History and evolution of outsourcing by Daniel Usifoh, [online] Available at: <<https://gatewayprocurement.co.uk/insights/outsourcing-a-brief-history/>>. [Accessed 28.10.2024].

Appinventiv.com (2024). How outsourcing helped companies survive the 2008 recession? By Sudeep Svivastava, 19.09.2024, [online] Available at: <<https://appinventiv.com/blog/why-outsource-during-recession>>. [Accessed 28.10.2024].

Deloitte (2021). Global Shared Services and Outsourcing Survey Report, 2021, [online] Available at: <<https://www.deloitte.com/content/dam/assets-shared/legacy/docs/analysis/2022/gx-2021-global-shared-services-report.pdf>>. [Accessed 20.10.2024].

Apptunix.com, Published On: June 12, 2020 Last Updated: September 5, 2023, How an Outsourcing Company Can Help You Survive the Effects of Recession? by Naiya Sharma [online] Available at: <<https://www.apptunix.com/blog/outsourcing-company-and-effects-of-recession/>>. [Accessed 02.11.2024].

Beepo.com (2021). Outsourcing statistics for a COVID world by Marcia Da Silva, September 15, 2021, [online] Available at: <<https://www.beepo.com.au/blog/outsourcing-statistics-for-a-covid-world#overseas-outsourcing-statistics>>. [Accessed 02.11.2024].

Digitalmindsbpo.com (2024), Ultimate list key outsourcing statistics for 2024, 13 January 2024, [online] Available at: <<https://digitalmindsbpo.com/blog/outsourcing-statistics/>>.

cbi.eu.com (2023). What requirements must outsourcing services comply with for the European market?, 01 March 2023, [online] Available at: <<https://www.cbi.eu/market-information/outsourcing/buyer-requirements>>.



# EFFECTS OF TRADE WARS ON GLOBAL FINANCIAL MARKETS

**Dimitar Nikolov**<sup>657</sup>

*Abstract: This report examines the impacts of the U.S.-China trade war on global financial markets and economies. Beginning in 2018, the trade conflict between the world's two largest economies led to a series of tariffs and restrictions on goods, disrupting international trade flows and increasing uncertainty. The report explores how the tariffs affected the economies of the U.S. and China individually, with significant consequences for industries, consumers, and currency stability in each country. It also addresses the wider global implications, including shifts in supply chains, increased volatility in financial markets, and emerging trade alliances.*

*Keywords: trade wars, global financial markets, intellectual property disputes, U.S.-China trade relations.*

*JEL: E44, E66, F10, F13, F14, F51, F53, G15.*

## **Introduction**

The U.S.-China trade war, which began in 2018, has had a profound impact on global financial markets and economies. This trade conflict, initiated by the United States through the imposition of tariffs on Chinese imports, has escalated over time, with retaliatory measures from both sides and widespread disruptions in international trade. The consequences have been felt across various sectors, including manufacturing, technology, and agriculture, as well as in financial markets where volatility has surged.

This report seeks to examine the economic and financial implications of the U.S.-China trade war, with a focus on how it has influenced global financial markets. It will explore the direct effects of tariffs on the U.S. and Chinese economies, assess the ripple effects on global stock markets, and investigate changes in trade flows and supply chains. Additionally, the report will consider the long-term implications of trade wars on global economic stability and financial market performance.

---

<sup>657</sup> Dimitar Nikolov – Student in “Accounting, Financial Control, and Finance”, Master’s degree, 1st year, University of National and World Economy (UNWE), Sofia, e-mail: [dnikolov\\_2421106@unwe.bg](mailto:dnikolov_2421106@unwe.bg)

The aim of this report is to provide a comprehensive analysis of the broader economic consequences of trade wars, highlight key areas of concern for policymakers and financial analysts, and suggest potential strategies for mitigating the negative effects of such conflicts. Through a combination of data analysis and case studies, the report will offer valuable insights into the interconnectedness of trade policies and global financial systems.

1. The U.S.-China Trade War: An In-Depth Analysis

The U.S.-China trade war, one of the most significant economic conflicts in recent history, began in 2018 and introduced substantial disruptions to the global economy. The conflict was characterized by escalating tariffs and countermeasures between the world’s two largest economies and impacted industries ranging from technology and agriculture to manufacturing. At its core, the trade war highlighted deep-seated issues in U.S.-China economic relations, including trade imbalances, intellectual property concerns, and national security.

1. Key Phases and Escalation of Tariffs

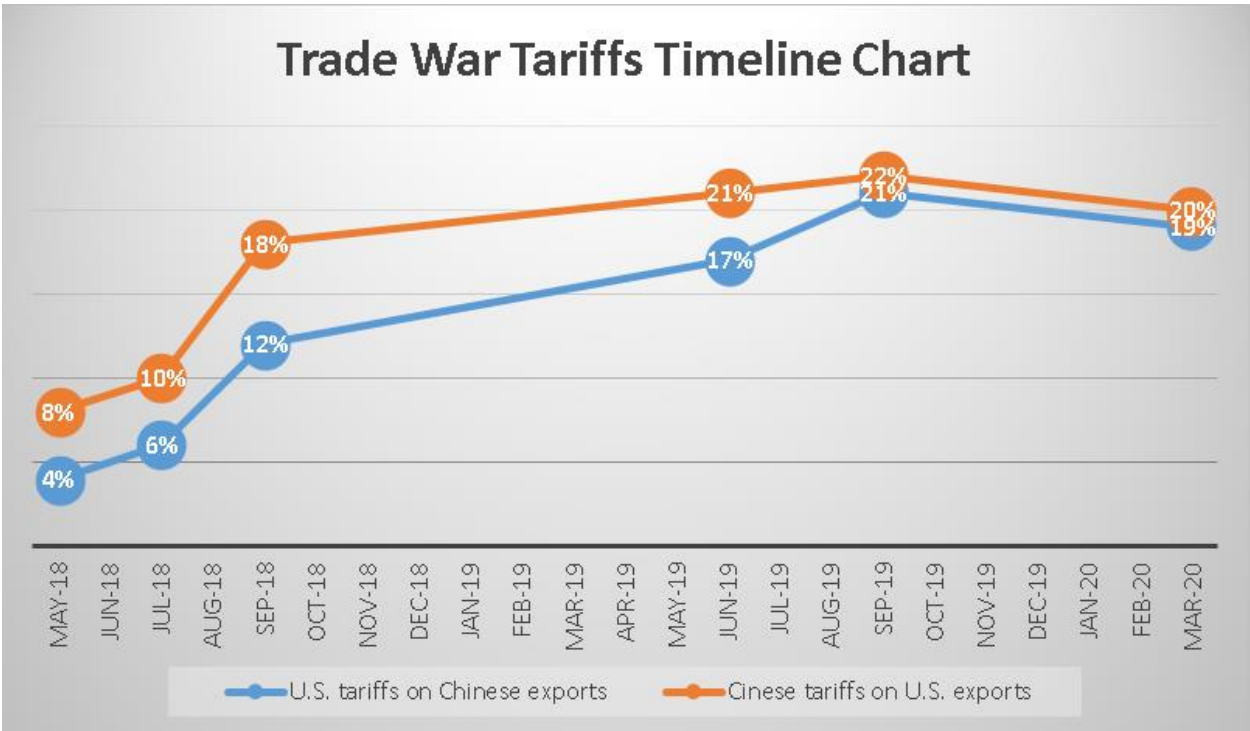


Figure 1. Trade war tariffs timeline

Source: (Bown, 2023)

The trade war officially began in March 2018 when President Donald Trump announced tariffs on steel and aluminum imports, citing national security concerns. China quickly retaliated with its own tariffs on U.S. goods, setting off a chain of escalation that lasted nearly two years. (Sabadosa, 2024)

The U.S. imposed tariffs of 25% on steel and 10% on aluminum imports in March 2018, affecting China and several other countries. China responded by imposing tariffs on \$3 billion worth of U.S. products, including pork, fruit, and wine. (Bown, 2023)

In July and September 2018, the U.S. imposed further tariffs on \$200 billion worth of Chinese goods, targeting a broader range of products. China responded with tariffs on \$60 billion worth of U.S. goods. This phase marked the peak of the trade conflict, with both countries placing significant portions of their trade under tariffs.

In December 2019, after more than a year of escalating tariffs and retaliatory measures, the U.S. and China reached a partial agreement known as the “Phase One” trade deal, which aimed to de-escalate tensions. The deal included commitments from China to:

**Increase Purchases of U.S. Goods:** China agreed to buy an additional \$200 billion worth of U.S. goods over two years, covering agriculture, manufacturing, and energy products.

**Address Intellectual Property Concerns:** China made commitments to better protect U.S. intellectual property and to avoid forced technology transfers.

**Financial Services and Currency Provisions:** The deal included provisions to open China’s financial markets to U.S. firms and prevent currency manipulation.

## **2. Economic Impact of the Trade War**

The trade war had profound impacts on both the U.S. and Chinese economies, as well as on the global economy.

Growth in gross domestic product — the broadest measure of an economy — slowed down in both the U.S. and China during 2018 and 2019.

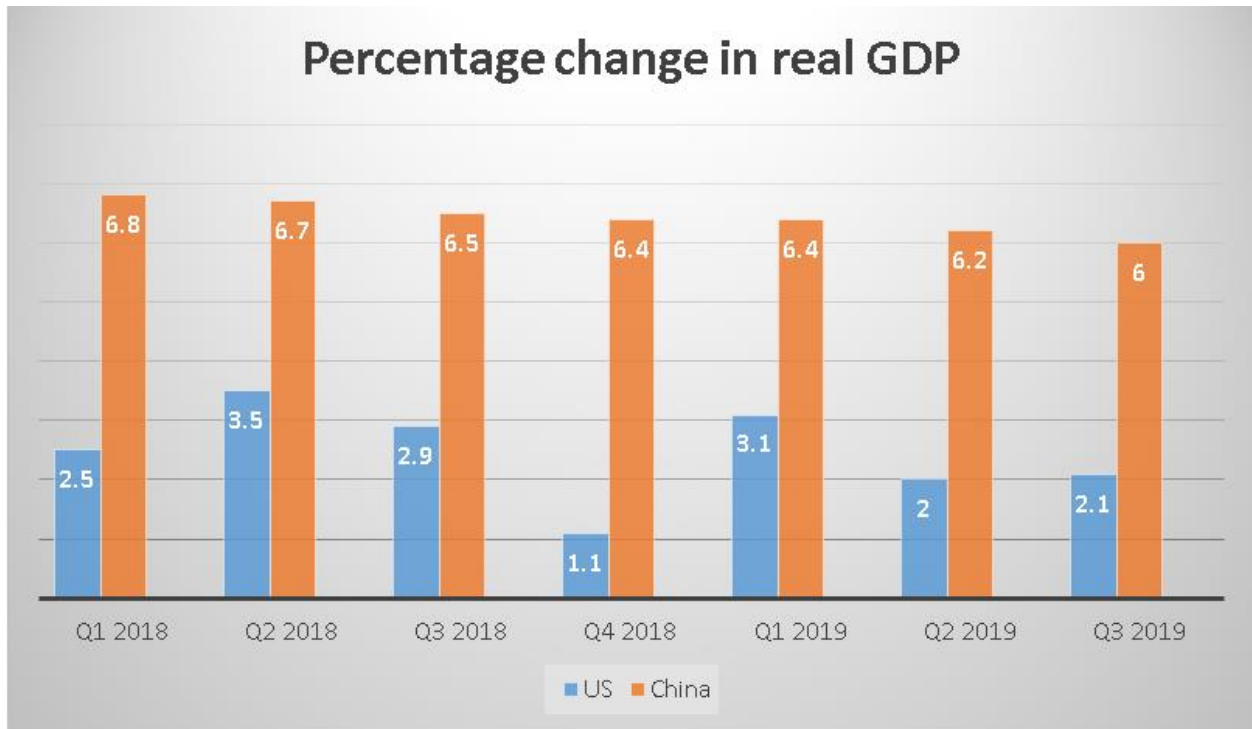


**Figure 2. Real GDP (in percentage change)**

Source: (Anon., 2023)



**Figure 3. Manufacturing sector PMI**

Source: (Anon., 2023)

The Manufacturing Purchasing Managers' Index (PMI) is a number that shows how the manufacturing sector is doing. It's based on a monthly survey of purchasing managers at factories and manufacturing companies, asking them about new orders, production levels, employment, supply deliveries, and inventory levels.

**Above 50:** The PMI is above 50 when manufacturing activity is growing. This usually means that factories are getting more orders and making more goods, which is a positive sign for the economy.

**Below 50:** If the PMI is below 50, it means manufacturing is shrinking. Companies might be producing less, hiring fewer workers, or dealing with issues in the supply chain, which can signal a slowdown in the economy.



**Figure 4. Stock market performance**

Source: (Anon., 2023)

### **Overall Impact on the U.S. economy**

**Increased Prices:** Many businesses passed these higher costs on to consumers, leading to price increases on a variety of goods, from electronics and clothing to home goods. For example, companies importing materials for appliances or machinery had to pay more, raising prices for both businesses and consumers.

**Inflationary Pressure:** Higher prices on goods led to inflationary pressure, particularly on everyday items. This could impact consumer spending, as households faced higher costs for the same products.

**Loss of Export Markets:** U.S. farmers lost one of their largest export markets—China. Soybean farmers, for example, saw a sharp drop in demand, as China began sourcing soybeans from other countries like Brazil. (Chen, 2024)

**Manufacturing and Supply Chain Jobs:** Certain industries, especially those dependent on Chinese imports, faced layoffs or reduced hiring due to higher costs. For example, some electronics manufacturers, auto companies, and machinery producers struggled with rising production costs and reduced profitability.

**Market Uncertainty:** Each new round of tariffs or retaliatory measures from China caused uncertainty in the markets, leading to fluctuations in stock prices. Investors were particularly concerned about industries with strong links to China, such as technology, which includes companies like Apple that rely heavily on Chinese production and sales. (Chen, 2024)

### **Overall Impact on Chinese Economy**

**Reduced Export Demand:** The tariffs imposed by the U.S. on Chinese goods raised the cost of these products in the American market, leading to a drop in demand for Chinese exports, especially in electronics, machinery, and textiles. Many Chinese exporters faced increased competition as American companies turned to other suppliers outside China. (Chen, 2024)

**Diversification of Supply Chains:** Many multinational companies operating in China began to diversify production to other countries, such as Vietnam, Malaysia, and India, to avoid tariffs. This posed a challenge for China, as it risked losing its position as the “world’s factory” and the associated jobs and economic activity. (Iglinski, 2024)

**Lower GDP Growth:** The trade war contributed to slower GDP growth. Although China’s economy remained one of the fastest-growing globally, growth rates dipped to levels not seen in decades. This slowdown was largely due to reduced trade, weaker industrial production, and a decline in business confidence.

**Losses in Manufacturing:** Many manufacturing companies were forced to cut back on production or relocate operations due to tariffs. This led to job losses in industries like electronics, toys, and machinery. The impact was particularly severe in China’s southern provinces, where a significant number of factories are located. (Iglinski, 2024)

### **3. Why Trade Wars happen**

**Addressing Trade Imbalances:** When one country exports much more to another than it imports, the importing country may view this as an unfair advantage. Trade wars can result from attempts to balance these trade deficits. For example, the U.S. targeted China with tariffs to address the large trade deficit between the two countries. (Iglinski, 2024)

**Intellectual Property Protection:** Trade wars can arise when countries feel their technology or intellectual property is being used unfairly by foreign companies. For instance, the U.S. accused China of forcing technology transfers from American companies, which was one of the causes of the U.S.-China trade war.

**Political Pressure and Nationalism:** Domestic political pressure can push leaders to impose tariffs, especially when protecting jobs and industries becomes a priority for voters. Nationalistic policies, which prioritize domestic interests over global trade, can also lead to trade wars. (Chen, 2024)

### **4. The Optimal Decision for Global Cooperation in Trade**

**Multilateral Free Trade Agreements:** A global network of free trade agreements, based on fair and transparent rules, would help countries trade freely and efficiently. This would lower tariffs and eliminate barriers, promoting trade flows across borders. Such a system would also set standards for intellectual property, labor rights, and environmental protection, ensuring that trade is beneficial and sustainable. (Iglinski, 2024)

**Promote a Balanced Approach to Intellectual Property and Technology Sharing:** Respecting intellectual property rights while encouraging collaboration in technology and innovation would benefit the global economy. Countries can create frameworks that protect intellectual property but also encourage sharing technology in ways that drive mutual growth and innovation.

**Foster Regional Cooperation:** By building strong regional trade partnerships, countries can work together to improve infrastructure, standardize trade regulations, and enhance cooperation. Regional agreements, like the European Union or ASEAN, strengthen economic ties and increase resilience against external trade disruptions.

### **Conclusion**

To avoid trade wars and create an optimal global trade environment, countries need to focus on cooperation, transparency, and mutual benefit. By supporting multilateral trade agreements, fair policies, and inclusive economic development, the global economy can achieve greater stability

and prosperity. Prioritizing shared growth over competition, and creating systems that address disputes diplomatically, would make global trade work effectively for all.

## References

- Bown, C.P. (2023). US-China Trade War Tariffs: An Up-to-Date Chart, [online] Available at: <<https://www.piie.com/research/piie-charts/2019/us-china-trade-war-tariffs-date-chart>>. [Date of last user login: 3 November 2024].
- Chen, J. (2024). Trade Wars: History, Pros & Cons, and U.S.-China Example. [online] Available at: <<https://www.investopedia.com/terms/t/trade-war.asp>>. [Date of last user login: 3 November 2024].
- Iglinski, P. (2024). Why the US-China trade war could last another five years. [online] Available at: <<https://www.rochester.edu/newscenter/what-is-trade-war-us-china-614652/>>. [Date of last user login: 4 November 2024].
- National Bureau Of Statistics of China (2023). Percentage change in real GDP. [online] Available at: <<https://www.stats.gov.cn/english/>>. [Date of last user login: 3 November 2024].
- Sabadosa, Z. (2024). Trade Titans: The Impact of the U.S.-China Trade War on Global Economics. [online] Available at: <<https://business.cornell.edu/hub/2024/06/14/trade-titans-impact-us-china-trade-war-global-economics/>>. [Date of last user login: 3 November 2024].



## УПРАВЛЕНИЕ НА РИСКОВЕТЕ В „ТОКУДА БАНК“ АД

Зорница Пламенова Йонкова<sup>658</sup>

*Резюме: „Токуда Банк“ АД е търговска банка, която извършва банкови дейности на територията на Република България и в чужбина. Основен акционер е „Токушукai инкорпорейтид“, който притежава 99,94% от акционерния капитал.*

*За управлението на риска тя прилага надеждни контролни системи за идентифициране, оценяване и намаляване на риска. Организационната структура покрива всички категории рискове, към които е изложена банката.*

*Кредитният риск е най-голям и показва, че банката трябва да анализира кредитоспособността на клиентите си. Вторият вид е пазарният риск, за който се определя съотношението на активите в банката и вземания от нефинансови предприятия. Третият вид е ликвидният риск, който се свързва с вероятността банката да не може да преобразува достатъчен размер свои активи в ликвидни. Четвъртият вид е операционният риск, за който банката използва система за класификация на възникналите загуби в резултат на различно съчетание от фактори, които водят до операционно събитие.*

*Ключови думи: Токуда, кредитен риск, пазарен риск, операционен риск, ликвиден риск.*

JEL: G32.

## RISK MANAGEMENT IN TOKUDA BANK AD

Zornitsa Plamenova Yonkova<sup>659</sup>

*Abstract: “Tokuda Bank” AD is a commercial bank that carries out banking activities in the Republic of Bulgaria and abroad. The main shareholder is “Tokushukai Incorporated”, which owns 99.94% of the share capital.*

---

<sup>658</sup> Зорница Пламенова Йонкова – Студент, ОКС „Бакалавър“, специалност „Финанси“, 4 курс, редовно обучение, Университет за национално и световно стопанство (УНСС), София, e-mail: [zyonkova\\_21140295@unwe.bg](mailto:zyonkova_21140295@unwe.bg)

<sup>659</sup> Zornitsa Plamenova Yonkova – Student, Bachelor's Degree, majoring in Finance, 4th year, full-time study, University of National and World Economy (UNWE), Sofia, e-mail: [zyonkova\\_21140295@unwe.bg](mailto:zyonkova_21140295@unwe.bg)

*For risk management, it applies reliable control systems for identifying, assessing and reducing risk. The organizational structure covers all categories of risks to which the bank is exposed. Credit risk is the largest and indicates that the bank must analyze the creditworthiness of its customers. The second type is market risk, for which the ratio of assets in the bank and receivables from non-financial enterprises is determined. The third type is liquidity risk, which is associated with the probability that the bank cannot convert a sufficient amount of its assets into liquid ones. The fourth type is operational risk, for which the bank uses a system for classifying losses incurred as a result of a different combination of factors that lead to an operational event.*

*Keywords: Tokuda, credit risk, market risk, operational risk, liquidity risk.*

*JEL: G32.*

## **1. Обща информация за „Токуда Банк“ АД**

„Токуда Банк“ АД (Банката) е универсална търговска банка, притежаваща лиценз за извършване на банкови дейности, който ѝ позволява да извършва в страната и чужбина дейности по чл. 2, ал. 1 и ал. 2 от Закона за кредитните институции.

„Токуда банк“ е 17-а по големина с 485 млн. лв. активи към края на 2023 г. Нетната ѝ печалба е приблизително 7.5 млн. лв. и е специализирана предимно в корпоративното банкиране.<sup>660</sup>

Основният акционер на Банката е „Токушукай Инкорпорейтид“, притежаващ към 31.12.2023 г. и към настоящия момент 99.94% от акционерния капитал на Банката.

„Токуда Банк“ АД има двустепенна система на управление. Тя се управлява и представлява от Управителен съвет, който извършва своята дейност под контрола на Надзорен съвет.

„Токуда Банк“ АД извършва дейност на територията на Република България.

Символ на ценностите на Токуда Банк е логото на Банката - стилизираната японска хризантема с осем листа („Кику“ на японски ). Тя носи стремежа за дълголетие и

---

<sup>660</sup> Симова, А. (2024). КЗК разреши на БАКБ да купи Токуда банк. Economic.bg, 24.07.2024, [online] Available at: <<https://www.economic.bg/bg/a/view/kzk-razreshi-na-bakb-da-kupi-tokuda-bank>>.

подмладяване. Броят на листата – 8, символизира просперитет и богатство, а в друга перспектива – безкрайността.<sup>661</sup>

Желанието на Токуда Банк е да достигне до повече клиенти, както частни лица, така и представители на малкия и среден бизнес, и да покаже, че да се работи с Банката може да е лесно и експедитивно.

## **2. Цели и политика по управление на риска**

Банката е изградила система за управление на риска, свързан с финансови инструменти, който за целите на неговия мониторинг и управление е дефиниран като риск от възникване на несъответствие между очакваните постъпления (от притежаваните финансови инструменти) и фактическите.<sup>662</sup>

Банката прилага ефективни механизми и системи за управление на риска, които са адекватни спрямо профила и стратегията ѝ. Основните цели в управлението на риска включват своевременно и предварително идентифициране на рисковете, съпътстващи дейността.

*1. Създадена е адекватна система за идентифициране, управление и контрол на риска, включваща:*

- Организационна структура за оценка и управление чувствителността към рискове.
- Правила и методики за оценка на рисковете.
- Параметри и лимити за извършване на сделки и операции, свързани с кредитния, ликвидния и пазарните рискове.
- Надеждна система за счетоводна и управленска информация, която позволява идентифицирането и контролирането на отделните видове рискове.

Системата за управление на риска изпълнява превантивни функции за предотвратяване на загуби и за контролиране размера на допуснати загуби.

Създадената в Банката организация на управлението и контрола на рисковете е в съответствие с характера и обема на дейността, присъщите рискове и степента, и обхвата на упражнявания от ръководството контрол.

---

<sup>661</sup> Токуда Банк (2024). За Банката. [online] Available at: <<https://www.tokudabank.bg/bg/za-bankata/>>.

<sup>662</sup> Токуда Банк (2023). ГОДИШНО ОПОВЕСТЯВАНЕ НА „ТОКУДА БАНК“ АД ЗА 2023 г. [online] Available at: <[https://www.tokudabank.bg/media/filer\\_public/68/aa/68aaf51f-c5a3-41cb-b054-b1dd7a4d6887/godishno\\_opovestivane\\_2023.pdf](https://www.tokudabank.bg/media/filer_public/68/aa/68aaf51f-c5a3-41cb-b054-b1dd7a4d6887/godishno_opovestivane_2023.pdf)>.

В хода на обичайната си дейност Банката е изложена на различни рискове, основните от които са:

- Кредитен риск (вкл. риск от кредитна концентрация) и кредитен риск от контрагента;
- Пазарен риск (вкл. лихвен риск, валутен риск, ценови риск);
- Ликвиден риск;
- Операционен риск (вкл. правен риск).

В своята дейност Банката наблюдава и други рискове, които могат да окажат влияние върху финансовия ѝ резултат, в т.ч. репутационен и стратегически риск.

*2. Компетентни органи, чиито решения относно управлението на рисковете водят до формирането на рисковия профил на Банката са:*

- **Надзорен съвет (НС)** - извършва общ надзор върху управлението на рисковете; одобрява стратегията за развитие на Банката, от която зависи рисковия профил и рисковия апетит на институцията; одобрява план, бюджет и мерки за реализация на стратегията и следи за изпълнението им.
- **Управителен съвет (УС)** - отговаря за общия подход за управление на рисковете и одобрява план, бюджет, принципите и конкретните методи, техники и процедури за управление на рисковете.
- **Управление „Мониторинг и управление на риска” (МУР)** - специализирано звено в Банката за анализ, управление и мониторинг на рисковете. Функциите на МУР са независими от бизнес направленията, както и от звената, изпълняващи функциите по контрол на спазване на правилата (compliance) и вътрешен одит.

### **3. Управление на кредитния риск и кредитния риск от контрагента**

Кредитната дейност поражда най-съществената част от общата рискова експозиция на Банката. Решенията за поемане на кредитен риск се вземат от обособените три нива на Кредитния съвет в зависимост от размера на експозицията. За сделки над определени размери е необходимо окончателно одобрение от Управителния съвет и от Надзорния съвет на Банката.

Кредитният риск, в рамките на използваната система, бива адресиран чрез определяне на лимити за максимална експозиция към един длъжник, към група свързани лица и съответни бизнес сектори. За намаляване на кредитния риск, съгласно приетите Вътрешни кредитни правила, се изискват съответни обезпечения и гаранции.

Предложенията за нови кредити или за промени по условията по съществуващи експозиции, както и годишните прегледи, се изготвят от съответните кредитни звена, управляващи кредитната експозиция.

Решенията за предоставяне на нови кредитни експозиции или за промени на условия по съществуващи експозиции се взимат на базата на становища, изготвени от управление „Мониторинг и управление на риска“, управление „Правно“ и технически лица – оценители и при необходимост – строителни експерти. Становищата на управление „Мониторинг и управление на риска“ за фирмени кредити и експозиции над определен размер съдържат рисков рейтинг, който определя дали рискът по експозицията е приемлив. Кредитите за физически лица се оценяват на база скоринг модел, показатели за доходите и за обезпечението (в случай, че е приложимо).

Системата за идентификация и контрол на сетълмент риска и контрагентния риск се свежда до:

- оценка на нивото на потенциален контрагентен риск, т.е. на потенциалния риск от създаване на рискова експозиция към банки и небанкови финансови институции, формирана от необезпечени вземания;
- определяне размера на допустимата рискова експозиция към всяка Банка и небанкова финансова институция-контрагент, формирана от необезпечени вземания чрез фиксиране на конкретни лимити;
- осъществяване на контрол върху контрагентния риск към банки и небанкови финансови институции.

На база на определения официален или служебен рейтинг и на кореспондиращия им вътрешен рейтинг се определят лимити и срочност на експозициите към контрагента.

#### **4. Управление на пазарния риск**

„Управлението на пазарния риск е комплексно, тъй като този риск се поражда от неблагоприятното изменение на пазарните условия, рефлектиращи върху намаляване на доходността или реализиране на загуба от неизвършените банкови инвестиции.“<sup>664</sup> Звеното, отговорно за оценката на пазарните рискове в „Токуда Банк“ АД, е управление „Мониторинг и управление на риска“. То събира информация и извършва контрол, анализи и прогнози за рисковете, на които е изложена Банката и

---

<sup>664</sup> Трифонова, С. (2015). Управление на риска в банката. София, Тракия-М, ISBN: 9786197003109.

функционира независимо от оперативните звена, поемащи риск. Управлението на пазарния риск включва:

- Определяне на съотношението на активите на Банката, инвестирани в ликвидни активи /ценни книжа, активи от паричния пазар и касови наличности/ и във вземания от нефинансови предприятия и/или физически лица, което намира отражение във финансовия план за съответната година. Приема се от Комитета по управление на активите и пасивите („КУАП“) и се утвърждава от Управителния съвет на Банката.

- Банката анализира съотношението риск/доход, като при равен риск избира инвестициите с по-висок доход, а при равен доход – тези с по-нисък риск.

За минимизиране на източниците на риск за портфейла от ценни книжа, Банката лимитира своите инвестиции във финансови инструменти в зависимост от техния вид, риска, размера и емитента. В търговския портфейл на Банката се включват ценни книжа с достатъчна по обем ежедневна търговия, за които се предполага, че ще имат такава и чиято справедлива стойност може да се измери надлежно, закупени за препродажба в кратък период от време и с цел реализиране на доход.

За регулаторни цели Банката прилага Стандартизирания подход за пазарен риск. За вътрешни цели Банката използва VaR анализ, Duration анализ и стандартизирани лихвени шокове за определяне и анализиране на ефекта от различни рискови фактори върху стойността и доходността на портфейла, като по този начин успява да намери оптималното съотношение риск/доход.

При управление на лихвения риск Банката прилага политика и процедури, адекватни на характера и сложността на нейната дейност. Банката наблюдава несъответствието между обема на лихвочувствителните активи и пасиви за определен период от време по матуритети на входящите и изходящи парични потоци, групирани на равни времеви интервали и по остатъчен срок до падежа и ефекта им върху икономическата стойност на капитала. Банката се стреми към стабилизиране на спреда между лихвените приходи и лихвените разходи с цел осигуряване адекватна рентабилност при приемлива степен на риск и балансирана позиция по отношение на лихвочувствителните активи и пасиви.

## **5. Управление на ликвидния риск**

Ликвидният риск се свързва с вероятността Банката да не може да преобразува достатъчен размер свои активи в ликвидни, когато това е необходимо. Той произтича от трансформирането на валутната и сročна структури на активите и пасивите в Банката. Ликвиден риск съществува и при невъзможността за бърза, адекватна реакция на

променящите се пазарни условия, които биха могли да засегнат възможността за съвременно преобразуване на активите в парични средства при минимална загуба на стойност.

Токуда банк поддържа значителен обем високоликвидни активи под формата на парични средства в каса и в БНБ, които ѝ гарантират безпроблемно посрещане на ликвидни нужди. Към 31 декември 2023 г. паричните салда при БНБ представляват 27.94% от общите активи на Банката (съответно 20.76% към края на 2022 г.).<sup>666</sup>

Главната цел при управлението на ликвидния риск се изразява в поддържане способността на Банката да посреща всичките си текущи и бъдещи ликвидни нужди. Банката има умерен към нисък рисков апетит за поемане на ликвиден риск. Толерансът към поемане на ликвиден риск е част от общия Рисков апетит на Банката посредством въведените ключови рискови индикатори за следене на нивата на ликвидния риск и зададените референтни стойности за нормално, рисково и кризисно ниво. Банката управлява ликвидния риск, използвайки анализ на бизнес модела на институцията в контекста на правилно идентифициране на ключовите източници на рискове за ликвидността, наблюдение и анализ на ключови рискови показатели, включително чрез изграждане на вътрешна система за постоянно следене и управление на ликвидността, изготвяне на анализи на несъответствието между входящите и изходящи парични потоци, поддържане на портфейл от нискорискови активи за посрещане на текущи задължения и посредством операциите си на паричния пазар. За да осигури ефективно управление на ликвидността при настъпване на неблагоприятни обстоятелства, Банката извършва стрес тестове, които измерват нейната готовност и способност да устои на стресови ситуации.

## **6. Управление на операционния риск**

Банката прилага вътрешни правила и процедури за идентифициране, измерване и контрол на операционния риск и използва система за класификация на възникналите загуби в резултат на различното съчетание от фактори, водещи до операционно събитие. Отговорностите за управлението на операционния риск са разпределени между Управителния съвет, Комитета по управление на рисковете и управление „Мониторинг

---

<sup>666</sup> Токуда Банк (2023). ГОДИШНО ОПОВЕСТЯВАНЕ НА „ТОКУДА БАНК“ АД ЗА 2023 г. [online] Available at: <[https://www.tokudabank.bg/media/filer\\_public/68/aa/68aaf51f-c5a3-41cb-b054-b1dd7a4d6887/godishno\\_opovestiyavane\\_2023.pdf](https://www.tokudabank.bg/media/filer_public/68/aa/68aaf51f-c5a3-41cb-b054-b1dd7a4d6887/godishno_opovestiyavane_2023.pdf)>.

и управление на риска“. Комитетът по управление на рисковете е специализиран вътрешен орган на Банката за управление и контрол на операционния риск. Банката се стреми да минимизира неблагоприятните последици от операционни събития, чрез предприемане на незабавни действия за ограничаване на загубите, оптимизация на бизнес процесите и използването на инструменти за намаляване на въздействието на риска, включително изнасяне на дейности и сключването на застрахователни полици. Банката приема като основен метод за измерване на операционен риск подхода на „Базовия индикатор“.

### **Заклучение**

В заключение, банката прилага ефективни механизми и системи за управление на риска за максималното му намаляване. Четирите вида рискове – кредитен, пазарен, операционен и ликвиден сами по себе си са важни, въпреки това, че са различни и банката трябва да се справя с тях поотделно. Надзорният съвет извършва общ надзор върху управлението им и одобрява стратегията за развитие на Банката.

### **Източници**

Токуда Банк (2019). ГОДИШНО ОПОВЕСТЯВАНЕ НА „ТОКУДА БАНК“ АД ЗА 2019 г. [online] Available at:

<[https://www.tokudabank.bg/media/filer\\_public/9e/c0/9ec020b8-24a9-4980-a2c7-0a5397e80050/godishno\\_opovestiavane\\_-\\_2019.pdf](https://www.tokudabank.bg/media/filer_public/9e/c0/9ec020b8-24a9-4980-a2c7-0a5397e80050/godishno_opovestiavane_-_2019.pdf)>.

(Tokuda Bank (2019). GODISHNO OPOVESTYAVANE NA „TOKUDA BANK“ AD ZA 2019 g. [online] Available at:

<[https://www.tokudabank.bg/media/filer\\_public/9e/c0/9ec020b8-24a9-4980-a2c7-0a5397e80050/godishno\\_opovestiavane\\_-\\_2019.pdf](https://www.tokudabank.bg/media/filer_public/9e/c0/9ec020b8-24a9-4980-a2c7-0a5397e80050/godishno_opovestiavane_-_2019.pdf)>.)

Токуда Банк (2021). ГОДИШНО ОПОВЕСТЯВАНЕ НА „ТОКУДА БАНК“ АД ЗА 2021 г. [online] Available at:

<[https://www.tokudabank.bg/media/filer\\_public/92/d0/92d062ea-801c-4083-950f-c2d117abcaed/godishno\\_opovestiavane\\_2021.pdf](https://www.tokudabank.bg/media/filer_public/92/d0/92d062ea-801c-4083-950f-c2d117abcaed/godishno_opovestiavane_2021.pdf)>.

(Tokuda Bank (2021). GODISHNO OPOVESTYAVANE NA „TOKUDA BANK“ AD ZA 2021 g. [online] Available at:

<[https://www.tokudabank.bg/media/filer\\_public/92/d0/92d062ea-801c-4083-950f-c2d117abcaed/godishno\\_opovestiavane\\_2021.pdf](https://www.tokudabank.bg/media/filer_public/92/d0/92d062ea-801c-4083-950f-c2d117abcaed/godishno_opovestiavane_2021.pdf)>.)



- Токуда Банк (2023). Годишен доклад за дейността и декларация за корпоративно управление Доклад на независимите одитори Годишен финансов отчет към 31 декември 2023 г. [online] Available at: <[https://www.tokudabank.bg/media/filer\\_public/29/ce/29ce6f6d-f299-49f7-b4e2-94b859d95f80/godishen\\_finansov\\_otchet\\_2023\\_g.pdf](https://www.tokudabank.bg/media/filer_public/29/ce/29ce6f6d-f299-49f7-b4e2-94b859d95f80/godishen_finansov_otchet_2023_g.pdf)>.
- (Tokuda Bank (2023). Godishen doklad za deynostta i deklaratsia za korporativno upravlenie Doklad na nezavisimite oditori Godishen finansov otchet kam 31 dekemvri 2023 g. [online] Available at: <[https://www.tokudabank.bg/media/filer\\_public/29/ce/29ce6f6d-f299-49f7-b4e2-94b859d95f80/godishen\\_finansov\\_otchet\\_2023\\_g.pdf](https://www.tokudabank.bg/media/filer_public/29/ce/29ce6f6d-f299-49f7-b4e2-94b859d95f80/godishen_finansov_otchet_2023_g.pdf)>.)
- Токуда Банк (2023). ГОДИШНО ОПОВЕСТЯВАНЕ НА „ТОКУДА БАНК“ АД ЗА 2023 г. [online] Available at: <[https://www.tokudabank.bg/media/filer\\_public/68/aa/68aaf51f-c5a3-41cb-b054-b1dd7a4d6887/godishno\\_opovestiavane\\_2023.pdf](https://www.tokudabank.bg/media/filer_public/68/aa/68aaf51f-c5a3-41cb-b054-b1dd7a4d6887/godishno_opovestiavane_2023.pdf)>.
- (Tokuda Bank (2023). GODISHNO OPOVESTYAVANE NA „TOKUDA BANK“ AD ZA 2023 g. [online] Available at: <[https://www.tokudabank.bg/media/filer\\_public/68/aa/68aaf51f-c5a3-41cb-b054-b1dd7a4d6887/godishno\\_opovestiavane\\_2023.pdf](https://www.tokudabank.bg/media/filer_public/68/aa/68aaf51f-c5a3-41cb-b054-b1dd7a4d6887/godishno_opovestiavane_2023.pdf)>.)
- Токуда Банк (2024). За Банката. [online] Available at: <<https://www.tokudabank.bg/bg/za-bankata/>>.
- (Tokuda Bank (2024). Za Bankata. [online] Available at: <<https://www.tokudabank.bg/bg/za-bankata/>>.)
- Симова, А. (2024). КЗК разреши на БАКБ да купи Токуда банк. Economic.bg, 24.07.2024, [online] Available at: <<https://www.economic.bg/bg/a/view/kzk-razreshi-na-bakb-da-kupi-tokuda-bank>>.
- (Simova, A. (2024). KZK razreshi na BAKB da kupi Tokuda bank. Economic.bg, 24.07.2024, [online] Available at: <<https://www.economic.bg/bg/a/view/kzk-razreshi-na-bakb-da-kupi-tokuda-bank>>.)
- Трифонова, С. (2015). Управление на риска в банката. София, Тракия-М, ISBN: 9786197003109.
- (Trifonova, S. (2015). Upravlenie na riska v bankata. Sofia, Trakia-M, ISBN: 9786197003109.)

# ИСТОРИЧЕСКИ ПРЕГЛЕД НА РАЗВИТИЕТО НА СЕКТОРА НА РЕСТОРАНТЬОРСТВОТО В БЪЛГАРИЯ

Виктория Ефремова<sup>668</sup>

*Резюме: Докладът анализира развитието на ресторантьорския сектор в България, изследвайки историческото му развитие, влиянието на глобалната финансова криза, както и ефектите от пандемията COVID-19. Направен е преглед на структурата на сектора, основните икономически индикатори и факторите, които предопределят съществуващите тенденции по отношение на неговото развитие. Изследването се базира на хипотезата, че въпреки кризите и породените от тях предизвикателства, секторът демонстрира стабилен капацитет за адаптация и растеж. Методологично докладът използва описателен и статистически анализ, подкрепен с данни от НСИ и международни статистически агенции.*

*Ключови думи: ресторантьорство, кризи, възстановяване, адаптивност, растеж.*

JEL: L66.

## HISTORICAL OVERVIEW OF THE DEVELOPMENT OF THE RESTAURANT SECTOR IN BULGARIA

Viktoria Evfremova<sup>669</sup>

*Abstract: The report analyzes the development of the restaurant sector in Bulgaria, examining its historical development, the impact of the global financial crisis, as well as the effects of the COVID-19 pandemic. An overview of the structure of the sector, the main economic indicators and the factors that determine the existing trends in its development is provided. The study is based on the hypothesis that despite the crises and the challenges they have caused, the sector demonstrates a stable capacity for adaptation and growth. Methodologically, the report uses*

---

<sup>668</sup> Виктория Ефремова – Студент, специалност „Финанси“, ОКС „Магистър“, УНСС, София, e-mail: [vefremova\\_2422154@unwe.bg](mailto:vefremova_2422154@unwe.bg)

<sup>669</sup> Viktoria Evfremova – Student, Specialty „Finance“, Master’s degree, UNWE, Sofia, e-mail: [vefremova\\_2422146@unwe.bg](mailto:vefremova_2422146@unwe.bg)

*descriptive and statistical analysis, supported by data from the National Statistical Institute and international statistical agencies.*

*Keywords: restaurant industry, crises, recovery, adaptability, growth.*

*JEL: L66.*

## **I. Въведение**

Настоящият доклад има за цел да анализира развитието на ресторантьорския сектор в България, като разгледа неговото историческо развитие, влиянието на глобалната финансовата криза от 2008 г., периодът на следкризисно възстановяване и ефектите от пандемията от COVID-19. **Основна задача** на доклада е да изследва структурата на сектора и основните икономически индикатори и показатели, които го характеризират. Освен това, ще се разгледат и факторите, предопределили съществуващите тенденции в развитието на ресторантьорството.

**Изследователската теза** на доклада се базира на предположението, че въпреки трудностите, породени от кризите и икономическите сътресения, ресторантьорският сектор в България показва стабилен капацитет за развитие и растеж. **Методологията** на доклада включва описателен и статистически анализ, въз основа на данни от Националния статистически институт и международни статистически агенции.

## **II. Теоретична част**

### *1. Структура на сектора*

Съгласно Класификатора на икономическите дейности (КИД-2008), ресторантьорският сектор в България е част от икономически сектор I „Хотелиерство и ресторантьорство”, който има значителен принос за икономиката и равнището на БВП (Mancheva-Ali, Kostadinova, 2023).

Определящ фактор за структурата на сектора са дейностите по предлагане на храни и напитки за непосредствена консумация. Основните икономически агенти са ресторанти, заведения за бързо обслужване, заведения от типа “take away” с възможност за консумация навън, постоянни или временни обекти с или без места за сядане. Всеки от тези типове заведения играе специфична роля в индустрията, а различията между тях са

свързани с обхвата на предлаганите услуги, формата на обслужване и основните целеви групи (Todorov, A. 2023).

## *2. Основни закони, регулации и документи*

Ресторантьорството в България е строго регулирано чрез множество закони и наредби, основните сред които са:

- **Закон за туризма:** определя общите изисквания към заведенията за хранене и развлечения.
- **Закон за храните:** регулира производството и безопасността на хранителните продукти, включително контрола върху хигиената и безопасността при приготвянето на храна.
- **Закон за защита на потребителите:** защитава правата на клиентите в ресторантите и задължава заведенията да предоставят прозрачна информация за предлаганите продукти и услуги.
- **Наредби на Министерството на здравеопазването:** регулират санитарните и хигиенните условия, както и контрола върху хранителните продукти.

## *3. Регулация на сектора*

Министерството на туризма, Агенцията по безопасност на храните (БАБХ), Националната агенция за приходите (НАП) и Комисията за защита на потребителите (КЗП) осъществяват контрол върху дейността на сектора. Те следят за спазване на законовите, регулаторни и хигиенни изисквания, както и съответствието с данъчните регулации, което гарантира безопасността на потребителите и стабилността на сектора.

## *4. Основни участници в сектора*

Редица анализи сочат, че основните участници в сектора, освен потребителите на ресторантьорски услуги, са (Todorov, A. 2023):

- **Ресторанти** – ресторанти с пълно обслужване, предлагащи цялостно изживяване с обслужване на място и разнообразие в менюто и ресторанти, предлагащи бързо и ограничено обслужване, предлагащи консумация извън заведението и доставка.
- **Кафенета и барове** – заведения, предлагащи предимно кафе, напитки и леки закуски.
- **Заведения за самообслужване** – предлагащи бързо и достъпно обслужване и посещавани основно по време на обедните почивки.
- **Улични павилиони** – предлагащи удобна за бърза консумация храна и обикновено нямащи зона за сядане, което ги прави удобни за хора в движение.

- **Кетъринг** – големи и малки компании, приготвящи и доставящи храна на частни и корпоративни клиенти.
- **Доставчици на храна за вкъщи** – услуги за доставка на храна до дома, предлагани от независими заведения или платформи за доставки.

#### 5. Дейности на сектора

Основните операции в сектора на ресторантьорството включват снабдяването с хранителни продукти, приготвянето и сервирането на храна, както и извършването на фискални транзакции между бизнеса и клиентите. Онлайн поръчките и доставките също набират все по-голяма популярност, особено след развитието на COVID-19 пандемията.

#### 6. Продукция на сектора и принос към БВП на страната

Спрямо данни на НСИ, ресторантьорството заема средно около 1-2% от БВП на страната, като има значителен принос към заетостта и туризма. Данни за 2023 г. сочат, че секторът регистрира приходи в размер 1 406,2 млн. щатски долара, равняващи се на 1,38 % от БВП на страната (O'Neil, 2024).

Спрямо публикувани данни от НСИ, към месец юли 2024 г. общият индекс на производството (ОИП) в сектора на ресторантьорството бележи ръст спрямо данните за предходната година. Нарастването на ОИП в сектора е в рамките на 6,5 % (НСИ, 2024).

### III. Емпиричен анализ на развитието на ресторантьорския сектор в България

#### 1. Основни тенденции в развитието на сектора

Развитието на ресторантьорството в България през последните три десетилетия преминава през значителни трансформации, особено що се отнася до прехода на страната към пазарна икономика. Финансовата криза от 2008 г. оказва влияние върху приходите в сектора, а пандемията от COVID-19 през 2020 г. води до един от най-големите пазарни сризове, причинявайки колапс на приходите и броя на работещите обекти. Въпреки трудностите, секторът демонстрира устойчивост и постепенно се възстановява, въпреки новите предизвикателства като инфлацията и покачващите се цени на електроенергията.

#### 2. Фактори, обуславящи тенденциите в развитието на сектора

Развитието на ресторантьорството е повлияно от фактори, като икономическите условия в страната, включително растеж, инфлация и безработица, които въздействат на покупателната способност и търсенето на ресторантски услуги. Туризмът също играе важна роля, като ръстът на туристическите посещения увеличава нуждата от ресторантски услуги, особено в черноморските курорти и големите градове.

Променените потребителски предпочитания в резултат от развитието на двете световни кризи, технологичните иновации и конкуренцията на пазара стимулират иновациите и определят динамиката и адаптивността на сектора.

### *3. Показатели, характеризиращи дейността на сектора*

Основните показатели, характеризиращи дейността на ресторантьорския сектор са:

#### *3.1. Приходи, генерирани от сектора на ресторантьорство*



**Фигура 1. Приходи от ресторанти и мобилни услуги за хранене в България от 2012 г. до 2025 г.**

Източник: Statista.com

Приходите от ресторанти и мобилни услуги за хранене, генерирани през периода 2008 г. – 2025 г. (прогнозни) са повлияни значително от развитието на световните кризи. Намалението им е особено видимо през 2020 г., когато спадат почти наполовина спрямо 2019 г. Драстичното намаление през 2020 г. е резултат от въведените социално-ограничителни мерки, довели до временното затваряне на ресторантите и заведенията. Таблица 1 илюстрира по-детайлно как се отразяват въведените мерки. През 2020 г. продажбите намаляват от 6 млрд. лева до малко над 3,5 млрд. лева. Освен това, броят на ресторантите се свива с над 3,000 обекта. През 2021 г. стойността на продажбите бележи ръст спрямо нивата от 2020 г., но отново остава по-ниска в сравнение с 2019 г. Броят на ресторантите от своя страна спада с още близо 1000 обекта.

**Таблица 1. Брой ресторанти и стойност на продажбите през периода 2019-2021 г.**

| <b>Брой ресторанти и стойност на продажбите през периода 2019-2021 г.</b> |                    |                                              |
|---------------------------------------------------------------------------|--------------------|----------------------------------------------|
| <b>Година</b>                                                             | <b>Брой обекти</b> | <b>Стойност на продажбите (BGN, милиони)</b> |
| 2019                                                                      | 40,415             | 6,202.9                                      |
| 2020                                                                      | 37,820             | 3,551.0                                      |
| 2021                                                                      | 36,921             | 4,435.7                                      |

*Данни: Euromonitor.*

### *3.2. Заетост*

Свиването на приходите довежда до спад в заетостта в сектора. През 2021 г. се наблюдава плавно възстановяване, но броят на заетите не достига предкризисните нива от 2019 г.

### *3.3. Заплати*

Спрямо данни на НСИ, средното брутно заплащане в сектора е едно от най-ниските в икономиката, като през 2022 г. то е около 6.36 лв. на час. Ниските заплати, особено в по-малките населени места, водят до високо текучество на персонала и липса на квалифицирани кадри. Необходимостта от подобряване на условията на труд и заплатите в ресторантьорството е належаща, за да се привлекат и задържат квалифицирани работници.

## *4. Влияние на валутния борд върху развитието на сектора*

Въвеждането на валутния борд през 1997 г. спомага за икономическата стабилизация в страната и води до увеличаване на инвестициите в ресторантьорството, особено в големите градове и туристическите региони. Навлизането на чуждестранни вериги на българския пазар е съществено за развитието на ресторантьорството, като допринася цялостно и за ръста на туризма в страната.

## *5. Влияние на глобалната финансова криза върху развитието на сектора и развитие на сектора в периода на следкризисно възстановяване*

Финансова криза от 2008 г. оказва трайни последици върху потребителското поведение и бизнес практиките в ресторантьорския сектор. Намалените доходи, увеличените нива на безработица и структурните промени в заетостта променят поведението на потребителите и бизнесите. Рецесията променя източниците на доходи и модели на потребление, което влияе негативно върху развитието на сектора (Zlatinov, 2016).

Финансовата криза понижава покупателната способност и намалява търсенето на второстепенни стоки и услуги, каквито са и посещенията на ресторанти (Zlatinov, 2016).

Въпреки, че доходите на домакинствата нарастват с около 37 % между 2008 и 2015 г., реалното ниво остава значително по-ниско от това в останалите държави от ЕС. През 2015 г. месечният доход на човек в България е едва € 208, което е почти идентично с размера на минималната заплата, равняваща се на € 215 (Zlatinov, 2016).

Високата безработица също влияе на сектора. През 2015 г. младежката безработица достига 14,4 %, а при лица с по-ниско образование е дори по-висока (Zlatinov, 2016). Кризата предизвиква структурни промени на пазара на труда и поставя натиск върху бизнеса, включително и по отношение на сектора на ресторантьорството. Нарастващите цени на комуналните услуги от своя страна допълнително намаляват разполагаемия доход за разходи за посещения на ресторанти (Zlatinov, 2016).

В резултат от кризата, секторът се реструктурира, като акцент се поставя върху доставките по домовете и конкурентно ценообразуване (Zlatinov, 2016). Въвеждането на дигитални решения е отговор на промененото потребителско поведение, с акцент върху удобството и достъпността.

#### *6. Влияние на пандемията от COVID-19 върху сектора*

COVID-19 води до сериозни сътресения в ресторантьорския сектор. През 2020 г. ограниченията за социална дистанция и затварянето на заведения допринасят за над 40% спад в приходите, особено при ресторантите с пълно обслужване (Todorov, 2021). Бизнесите се ориентират към доставки и дигитализация на услугите, като заведения с добре развити онлайн канали понасят по-леки загуби. През 2021 г. секторът регистрира възстановяване с ръст от около 25 %, като тенденцията продължава и през 2022 г., когато летният сезон достига почти 90 % от нивото на 2019 г. Въпреки това, развитието на войната в Украйна и понижения брой туристи от Русия, Украйна и Беларус, инфлацията и повишените цени на енергията създават нови предизвикателства (Todorov, 2023).

#### *7. Предимства и недостатъци в развитието на сектора през посочения период*

Въз основа на направения анализ до тук, можем да заключим, че ресторантьорският сектор в България е силно зависим от туристическия поток и икономическата стабилност. Основното предимство на сектора е неговата гъвкавост и способността му за бърза адаптация. Пример за това е преориентирането основно към извършване на доставки и високото ниво на дигитализация при настъпване на кризи.

Основните предизвикателства са свързани с високата конкуренция и чувствителността на клиентите към цените, което често води до ниски маржове на печалба. Недостатъците на сектора са свързани още с голямата чувствителност към кризи, предизвикващи спад в приходите и редуциране на заетостта. Ниските заплати в сектора и високото текучество



на персонал, както и значителните трудности при привличане на квалифицирани кадри, също са негова слаба страна.

#### *8. Мерки, инструменти, програми и проекти, предприети в сектора*

За преодоляване на последиците от кризите, секторът разчита на държавни мерки като програмата „60/40“, която по данни на Министерство на финансите през 2021 г. обхваща над 20% от заетите в сферата на хотелиерството и ресторантьорството. Държавните субсидии и безвъзмездна помощ също предоставят финансова подкрепа за справяне с последствията от пандемията. Пример за подобна подкрепа за бизнеса са процедурите за безвъзмездно финансиране по линия на Оперативна програма „Иновации и конкурентоспособност“, допринасящи за преодоляване на икономическите последствия от пандемията COVID-19 и осигуряващи достатъчно ликвидност за нормалното опериране на сектора. Други инструменти, предприети в сектора, са програмите за обучение на персонал и подкрепа за млади готвачи, осигурени от Министерството на труда и социалната политика и Агенцията по заетостта.

#### *9. Бъдещи перспективи за развитието на сектора*

Спрямо гореописаното, можем да предположим, че в бъдеще се очаква ресторантьорският сектор да продължи да се адаптира към промените в потребителските нагласи и да увеличи допълнително степента на дигитализацията на предоставяните услуги. Туризмът ще остане основен двигател на растежа на сектора, а инвестициите в качество и устойчиви практики ще повишат неговата конкурентоспособност.

### **IV. Заключение**

Докладът анализира развитието на ресторантьорството в България, като подчертава трансформациите, през които е преминал секторът по време на финансовата криза и пандемията от COVID-19. Въпреки трудностите, секторът демонстрира гъвкавост и адаптивност, като инвестира в дигитализация и нови бизнес модели, съобразени с търсенето на потребителите. Перспективите за бъдещото му развитие остават положителни, най-вече благодарение на възстановяването на предкризисните нива на туризма и въвеждането на все повече устойчиви практики от страна на бизнеса.

### **V. Библиография**

Mancheva-Ali, O., Kostadinova, N. (2023). Workforce analysis of HORECA sector in Bulgaria. International scientific conference “Tourism for sustainable future”, AVANGARD PRIMA.

- O'Neil, A. (2024). Bulgaria: Gross domestic product (GDP) in current prices from 1989 to 2029. Economy & Politics. Statista.com. [online] Available at: <<https://www.statista.com/statistics/>>.
- Statista Research Department (2023). Industry revenue of “restaurants and mobile food service activities” in Bulgaria 2012-2025. Travel, Tourism & Hospitality. Food & Drink Services. Statista.com. [online] Available at: <<https://www.statista.com/forecasts/>>.
- Statista Research Department (2024). Forecast: revenue restaurant and mobile food services Bulgaria 2008-2020. Travel, Tourism & Hospitality. Food & Drink Services. Statista.com. [online] Available at: <<https://www.statista.com/forecasts/>>.
- Todorov, A. (2021). Hotel Restaurant and Institutional Sectors. United States Department of Agriculture: Foreign Agricultural Service. [online] Available at: <<https://apps.fas.usda.gov>>.
- Todorov, A. (2023). Hotel Restaurant and Institutional Food Service Bulgaria 2021. United States Department of Agriculture: Foreign Agricultural Service. [online] Available at: <<https://apps.fas.usda.gov>>.
- Zlatinov, D. (2016). Analysis of the effects of the global financial and economic crisis on consumer and companies' behavior in Bulgaria. Electronic copy [online] Available at: <<https://ssrn.com/abstract=2831172>>.
- Закон за защита на потребителите (2005). Държавен вестник, бр. 99 от 07 декември 2005 г. Изменен с ДВ. бр.70 от 20 Август 2024 г.
- (Zakon za zashtita na potrebitelite (2005). Darzhaven vestnik, br. 99 ot 07 dekemvri 2005 g. Izmenen s DV. br.70 ot 20 Avgust 2024 g.)
- Закон за туризма (1999). Държавен вестник, бр. 28 от 02 април 1999 г. Изменен с ДВ. бр. 41 от 10 май 2024 г.
- (Zakon za turizma (1999). Darzhaven vestnik, br. 28 ot 02 april 1999 g. Izmenen s DV. br. 41 ot 10 may 2024 g.)
- Закон за храните (1999). Държавен вестник, бр. 90 от 15 Октомври 1999г. Изменен и допълнен с ДВ бр. 13 от 16 Февруари 2021 г.
- (Zakon za hranite (1999). Darzhaven vestnik, br. 90 ot 15 Oktomvri 1999g. Izmenen i dopalnen s DV br. 13 ot 16 Fevruari 2021 g.)
- Национален статистически институт (2024). Индекси на производството в услугите през юли 2024 година. Достъпно на: <<https://nsi.bg/>>.
- (Natsionalen statisticheski institut (2024). Indeksi na proizvodstvoto v uslugite prez yuli 2024 godina. Dostapno na: <<https://nsi.bg/>>.)

# THE IMPACT OF FOREIGN DIRECT INVESTMENT (FDI) ON EMERGING MARKETS

Nikol Georgieva<sup>670</sup>

*Abstract: In emerging markets, Foreign Direct Investment (FDI) plays a vital role in framing the budgetary and monetary structure. The paper examines the dual impact of FDI for these economies; how they have reaped benefits— in terms of technological advancement, employment generation and creation/improvement of infrastructure — but also faced challenges such as political instability, exchange rate volatility, domestic ownership over key sectors. Taking inspiration from the growth stories of China (manufacturing), India (IT) and 50 other regions including Brazil that thrived on their resource endowment; this research explores how multinational corporations (MNCs) adopt when entering emerging markets. It highlights the risks across exchange, political risk and regulatory lines. the paper concludes by offering recommendations for optimizing FDI inflows to benefit both MNCs and host countries.*

*Keywords: Foreign Direct Investment, Emerging Markets, Multinational Corporations, Risk Management, Economic Growth.*

*JEL: F21, F23, G32.*

## 1. Introduction

In recent times, Foreign Direct Investment (FDI) has emerged as one of the most important ways I which capital flows from developed economies to emerging markets. FDI has become an important provider of development capital and the nature and role of FDI in developing economies are incorporated into a strategy on promoting their economic growth as globalization is leading to more interaction between different countries. While the MNCs that enter these markets remain subject to high risk due, for example, to political instability or currency volatility and other challenges such as a lack of regulatory clarity.

---

<sup>670</sup> Nikol Georgieva – Student, Master’s degree, Specialty “Accounting, Financial Control and Finance in English”, UNWE, Sofia, e-mail: [ngeorgieva\\_2421105@unwe.bg](mailto:ngeorgieva_2421105@unwe.bg)

This paper delves into the opportunities and threats of FDI in developing nations alongside how these risks can be hedged by MNCs courtesy to a fit financial management system. Multinational corporations and host economies attempting to get the maximum out of FDI must understand international financial management issues, which might be extremely intricate.

## 2. The Role of FDI in Emerging Markets

Historically, and in emerging markets particularly, FDI has been seen as an engine of economic development; this type of investment injects capital that can provide job creation via industrialization or infrastructure. In regions such as Southeast Asia, Latin America and Africa many emerging economies have somehow managed to use FDI effectively in order to grow very fast.

### 1.1. Opportunities of FDI

- **Technological Progress:** FDI enables host countries to have access to new technology and know-how which can be used towards local industries, leading them toward improvements in efficiency.
- **Job Creation and Skills Transfer:** MNCs invest into local labour markets that in turn generate job opportunities and help improve skill levels among the workforce in emerging economies.
- **Infrastructure Development:** This includes investments in sectors as transportation, energy and communication that need infrastructure development since it is often lacking in emerging markets.
- **Boost in Foreign Exchange Reserves:** FDI raise the forex reserves of developing economies, which means they get additional amount to be spent on internal development projects. Table 1 below illustrates FDI inflows and economic growth rates in selected emerging markets over the last decade.

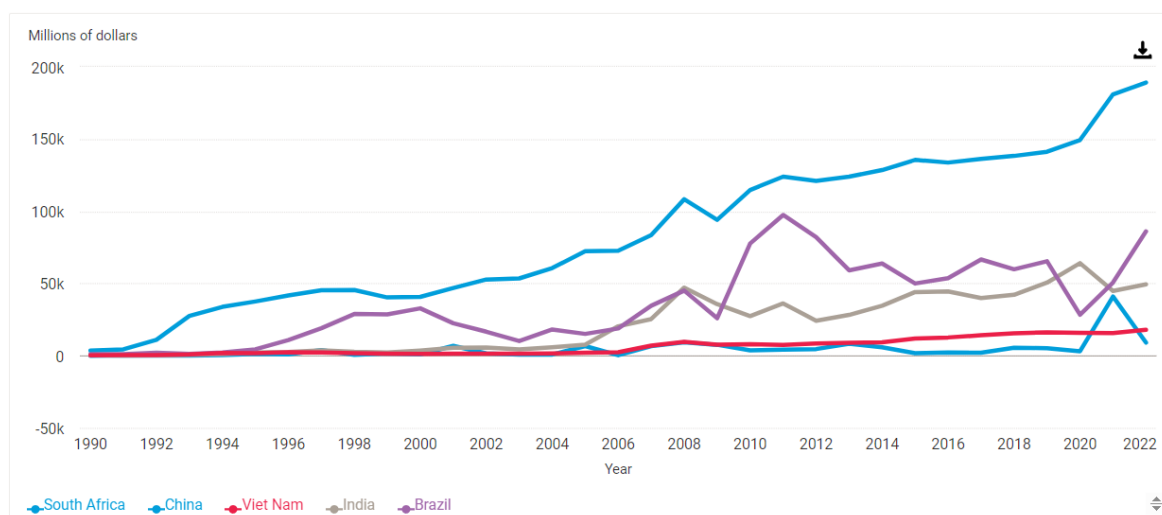
**Table 1. FDI Inflows and GDP Growth in Selected Emerging Markets (2010-2020)**

| Country       | FDI Inflows (US\$ billions) | GDP Growth (Annual %) |
|---------------|-----------------------------|-----------------------|
| China         | 1,200                       | 6.5                   |
| India         | 470                         | 7.0                   |
| Brazil        | 350                         | 2.4                   |
| South America | 110                         | 1.9                   |
| Vietnam       | 160                         | 6.8                   |

*Source: World Bank and UNCTAD.*

The graph demonstrates that Asia remains the largest recipient of FDI in emerging markets, with significant inflows into China, India, and Southeast Asia. Latin America also received substantial FDI inflows, while Africa lagged behind due to political and economic instability in several regions.

**Figure 1. FDI Inflows into Emerging Markets by Country (1990-2022)**



Source: UNCTAD, 2023.

### 3. Challenges of FDI in Emerging Markets

Even though FDI has many advantages, multinational corporations entering emerging economies confront many obstacles. These difficulties may make it more difficult to carry out investments successfully and have an effect on the host nation's overall economic climate.

#### 3.1. Political Risk

One of the primary challenges for MNCs operating in emerging markets is political risk, which can manifest as changes in government, expropriation of assets, or sudden policy shifts. Such concerns can deter foreign direct investment (FDI) and cause economic downturns in nations with high levels of political instability. For instance, Venezuela was a significant receiver of foreign direct investment (FDI) in the early 2000s, especially in its oil industry. But under President Hugo Chávez, political unrest, asset nationalization, and hyperinflation caused a large exodus of foreign capital. After their assets were taken away, a number of oil firms, notably ExxonMobil and ConocoPhillips, sued to recover damages.

#### 3.2. Currency Volatility

Another major concern for both MNCs and the host economies is currency risk. Changes in exchange rates can have a significant impact on how profitable investments are. For instance,

a decline in the value of the local currency can make imports more expensive, which lowers local customers' purchasing power and has an impact on MNC revenue. Argentina for example has had serious currency problems, as evidenced by the recent sharp decline in the value of the peso. The dramatic drop in the peso's value relative to major international currencies has made it difficult for multinational corporations doing business in Argentina to manage the value of their investments and repatriate earnings.

### *3.3. Regulatory Uncertainty*

Foreign investors face uncertainty and unpredictability due to the frequently undeveloped regulatory regimes in emerging nations. The seamless operation of multinational corporations may be hampered by modifications to labor laws, tax legislation, or industry-specific policies. The telecom industry in India is one illustration of such. Due to regulatory uncertainty, it has suffered a fall in foreign investments, despite once being one of the most alluring locations for FDI. Unexpected modifications to tax laws and spectrum distribution regulations have presented difficulties for international telecom firms, such as Vodafone, which was hit with billion-dollar back taxes.

### *3.4. Domestic Backlash*

FDI is seen as a danger to home businesses in some emerging nations, particularly if foreign companies control important industries. Concerns have also been raised over MNCs' repatriation of profits, which could reduce the long-term advantages for the local economy. For instance, the mining sector in South Africa has benefited greatly from FDI. Domestic opposition to foreign ownership of natural resources, however, has prompted demands for more government involvement and even the nationalization of important industries. For international investors, this has caused uncertainty, especially in the mining industry.

## **4. Financial Management Strategies for MNCs**

To mitigate the risks associated with FDI in emerging markets, MNCs must adopt robust financial management strategies. These strategies are essential for safeguarding investments and ensuring long-term profitability.

### *4.1. Currency Risk Management*

Currency volatility is one of the most pressing issues MNCs face when investing in emerging markets. Hedging techniques, such as forward contracts, currency options, and swaps, are commonly used to manage exchange rate risks. By locking in favorable exchange rates, MNCs can reduce uncertainty in their cash flows and protect their profitability.

### *4.2. Political Risk Insurance*

MNCs often opt for political risk insurance to protect their investments from risks related to government instability or adverse policy changes. Such insurance can cover risks like expropriation, currency inconvertibility, and civil disturbances.

#### *4.3. Local Partnerships and Joint Ventures*

One effective way to mitigate regulatory and political risks is by forming joint ventures with local firms. By partnering with local entities, MNCs can gain better insights into the local regulatory landscape, improve their relations with government authorities, and reduce the likelihood of political interference.

#### *4.4. Diversification*

MNCs can significantly reduce risk by diversifying their investments across multiple emerging markets. This strategy allows them to spread their exposure to political and economic shocks, ensuring that losses in one market can be offset by gains in another.

### **5. Case Studies: Successful FDI in Emerging Markets**

#### *5.1. China's Manufacturing Boom*

China remains one of the top destinations for FDI, especially in manufacturing. In 2022, FDI inflows into China totaled \$189.1 billion, an increase from the previous year. Most of this investment was concentrated in high-tech and manufacturing industries, reflecting China's status as a global production hub. Greenfield investments in the country, where foreign companies build operations from scratch, reached \$17.9 billion in 2022. The increase was concentrated in manufacturing and high-tech industries (mainly electronics and communication equipment) and came mostly from European MNEs. Cross-border M&A sales tripled to USD 15 billion. The largest deals were the 4 billion USD acquisition by BMW (Germany) of a further 25% stake in BMW Brilliance Automotive, a Beijing-based manufacturer and wholesaler, and the USD 3.4 billion merger of COVA Acquisition (United States) and ECARX Holdings, a Shanghai-based manufacturer of semiconductors and electronics. In the same year, the total stock of FDI stood at USD 3.82 trillion, around 21.1% of the country's GDP. China is also the third-largest investor worldwide, with a stock of outward FDI estimated at USD 2.93 trillion at the end of 2022. Hong Kong, the Virgin Islands, Japan, Singapore and the United States are among the major investors (data U.S. Trade Administration). Investments are mainly oriented towards manufacturing, real estate, leasing business and services, and computer services. Data from the Peterson Institute for International Economics and sourced from China's State Administration of Foreign Exchange (SAFE) shows FDI inflows have hit multi-year lows in 2023, totalling only USD 15 billion. Among the reasons for the decrease were escalating

geopolitical tensions, as the “chip war” with the U.S. concerns foreign investors, particularly American-headquartered companies operating in China, leading to hesitancy in investing in local firms. Moreover, the closure of due diligence firms, essential for foreign investors to make informed decisions regarding Chinese companies, coupled with a new national security law targeting cross-border data flows, has discouraged significant investments.

### *5.2. India’s IT Sector*

India has also maintained its position as a major destination for FDI, particularly in the IT and software sectors. Although FDI inflows slightly dropped to \$44.4 billion in fiscal year 2023-24 due to global economic uncertainties, the country still ranks among the top global FDI recipients. Investments in India's technology and startup ecosystem have been particularly robust, driven by a skilled workforce and favorable government policies.

### *5.3. Brazil’s Agricultural Sector*

Brazil, renowned for its natural resources and agribusiness sector, continues to attract significant FDI. In 2022, Brazil received \$50 billion in FDI, making it one of the largest recipients in Latin America. The majority of this investment went into agriculture and the extraction of natural resources, with companies like Cargill and Bunge investing heavily in the country’s soy and beef industries.

## **6. Conclusion**

Foreign Direct Investment presents both opportunities and challenges for emerging markets. While it can drive economic development and foster technological advancements, it also exposes host countries and MNCs to risks such as political instability, currency fluctuations, and regulatory uncertainties. Effective financial management strategies are essential for mitigating these risks and ensuring that both MNCs and emerging economies can benefit from FDI.

To maximize the advantages of FDI, emerging markets must work towards creating stable political environments, improving regulatory transparency, and fostering local partnerships. For MNCs, it is crucial to employ strategic financial tools to manage risks, ensuring long-term success in these dynamic markets.



## References

- Allen, F., Wood, J. (2006). Foreign Direct Investment in Emerging Markets: A Guide for Multinational Corporations. New York: Global Publishing.
- Boughton, J. M. (2002). The Bretton Woods Proposal: An In-Depth Look. – Political Science Quarterly, 42(6), pp. 564-578.
- Samson, C. (1970). Problems of Information Studies in History. – In: Stone, S. (ed.), Humanities Information Research. Sheffield CRUS, pp. 44-68.
- Lloyds Bank (2024). Foreign direct investment (FDI) in China. [online] Available at: [lloydsbanktrade.com](https://lloydsbanktrade.com). [Accessed 15.10.2023].
- UNCTAD (2024). World investment report 2024. [online] Available at [World Investment Report 2023 | UNCTAD](#) [Accessed 17.10.2023].

# **УПРАВЛЕНИЕ НА КРЕДИТНИЯ РИСК ПО МОДЕЛА НА „УНИКРЕДИТ БУЛБАНК АД“**

**Николай Милев<sup>671</sup>**

*Резюме: В доклада се представя организационната структура за управление на кредитния риск, кредитната политика, подходите за оценка и управление на кредитния риск на „УниКредит Булбанк АД“ и предприетите мерки за ограничаване и контрол на кредитния риск в отговор на икономическите и геополитическите сътресения през последните години.*

*Ключови думи: „УниКредит Булбанк АД“, Кредитен риск, Банков риск, Кредитна политика, Банков сектор.*

*JEL: G21.*

## **CREDIT RISK MANAGEMENT MODEL OF “UNICREDIT BULBAK AD”**

**Nikolay Milev<sup>672</sup>**

*Abstract: The report presents the organizational structure for credit risk management, the credit policy, the approaches for assessing and managing credit risk at “UniCredit Bulbank AD”, and the measures taken to mitigate and control credit risk in response to the economic and geopolitical issues in recent years.*

*Key words: “UniCredit Bulbank AD”, Credit risk, Bank risk, Credit policy, Banking sector.*

*JEL: G21.*

---

<sup>671</sup> Николай Милев – Студент, ОКС „Бакалавър“, специалност „Финанси“, УНСС, София, e-mail: [nmilev\\_21140254@unwe.bg](mailto:nmilev_21140254@unwe.bg)

<sup>672</sup> Nikolay Milev – Student, Bachelor’s Degree, Programme “Finance”, UNWE, Sofia, e-mail: [nmilev\\_21140254@unwe.bg](mailto:nmilev_21140254@unwe.bg)

## Увод

Кредитният риск, като един от най-съществените за финансовия сектор рискове, е обект на значителен контрол и мониторинг от страна на банките и регулаторните органи с цел минимизиране на загубите и осигуряване на стабилност на финансовата система. „УниКредит Булбанк АД“, част от „UniCredit Group“ е една от водещите банкови институции в България. Тя полага значителни усилия за минимизирането на кредитния риск чрез различни методи за оценка и управление на кредитните си експозиции. Настоящият доклад има за цел да разгледа организационната структура за управлението на кредитния риск на банката, кредитната политика и подходите за оценка и управление на кредитния риск в притежаваните от нея финансови инструменти.

### 1. Банкова дефиниция за кредитен риск и организационна структура

Кредитният риск „УниКредит Булбанк АД“ дефинира като: *„потенциални загуби, произтичащи от неизпълнение на договорни задължения, свързани с вземания на Банката по притежавани от нея финансови инструменти“*<sup>673</sup>. Управлението на кредитния риск в банката се осъществява от Комитета за финансов и кредитен риск – Сесия за кредитен риск, който се отчита пряко пред Управителния съвет. Той е специализиран вътрешен орган, отговорен за оценка, класификация и обезценка на рисковите експозиции, за одобрение на промени в кредитните стратегии, кредитните политики за банкиране на дребно и корпоративно банкиране, кредитните продукти или промени и оптимизации в кредитните процеси в съответствие с изискванията на Европейската централна банка, груповите стандарти и изискванията на БНБ за регулаторни цели. Комитетът също е изправен и пред редица лимити, определени от ръководството целящи управление на рисковете и ограничение влиянието им върху резултата на Банката. Лимитите за кредитен риск зависят от размера на експозицията, като вътрешните правила за кредитиране определят компетентния орган за одобрение, в съответствие с неговата йерархична позиция в организационната структура на Банката. При експозиции, по-големи от 10% от собствения капитал на Банката и други трансакции, дефинирани в приложимата Кредитна политика се изисква разрешение от Управителния Съвет на Банката. В Банката, също така, е създадена и система за наблюдение и контрол по спазване на лимитите, включително и за ранно предупреждение при тяхното превишение.

---

<sup>673</sup> Годишен финансов отчет за доходите на „УниКредит Булбанк АД“ за 2023г.

## **2. Кредитен риск в Търговския портфейл**

За целите на управление на портфейлите и ограничаване на риска по сделките с деривати и ценни книжа с банки и клиенти, „УниКредит Булбанк АД“ използва групов модел за оценка на риска от контрагента базиран на Монте Карло симулации чрез прогнозиране на бъдещата експозиция на ниво портфейл за всеки един контрагент по отделно. Калкулациите се основават на пазарните волатилности, корелационните зависимости между специфични риск фактори, бъдещи парични потоци и стрес предположения, отчитайки, там където е приложимо, споразумения за нетиране и обезпечения. На симулационен преглед се подлагат всички основни видове сделки, като валутни и лихвени деривати; деривати, обвързани с капиталови и дългови инструменти; кредитни и стокови деривати. В допълнение УниКредит ограничава кредитния риск произтичащ от сделки с деривати и репо сделки чрез използване на рамкови договори (master agreements).

## **3. Кредитен риск в Банковия портфейл**

В банковия си портфейл, кредитния риск банката управлява като кредитоспособността на клиентите се оценява през целия живот на кредитите, както и на другите неотменяеми ангажменти на Банката. Като политика на редуциране на кредитния риск, Банката приема различни видове обезпечения, в зависимост от кредитния продукт и клиента. За оценката и управлението на кредитния риск в банковия портфейл „УниКредит“ прилага принципа на индивидуална и колективна оценка на рисковите кредитни експозиции в зависимост от наличието или отсъствието на обективни индикатори за обезценка и отчитайки приет праг за индивидуална същественост от 2 млн. лв., като оценка на рисковите експозиции се прави минимум веднъж месечно. Критериите за класифициране взимат предвид праговете на същественост на просрочие и признаците за малко вероятно плащане включително допълнителни изисквания относно ефектите от разпространение на статус в неизпълнение в случай на свързани клиенти. Освен това, като задължителен е определен минимален изпитателен срок от 3 месеца преди връщане в статут на неизпълнение. Като обективни индикатори за обезценка „УниКредит“ определя тези "събития на загуба", които са възникнали след първоначалното признаване на експозицията и които оказват влияние върху очакваните бъдещи парични потоци по експозицията.

„УниКредит Булбанк“ използва моделите на стрес тестовете за включване на

макроикономическите ефекти в очакваните кредитни загуби. Стрес тестовите модели (или сателитни модели) представляват набор от модели, насочени към превръщането на макроикономическите условия в параметри на кредитния риск (PD/LGD). Използват се с цел да се осигури подходящо привеждане в съответствие между различните процеси, които в рамките на Групата предвиждат използването на макроикономически прогнози. Освен това, сателитните модели се основават на вътрешни оценки на прогнозите за макроикономическите показатели и се разработват в съответствие с добре познати иконометрични модели, като по този начин се гарантира изпълнението на изискванията, зададени от Параграф 22 от EBA/ GL/2017/06<sup>674</sup>.

По отношение на методологията за моделиране, „Булбанк“ използва два различни подхода за портфейли с високо и ниско ниво на неизпълнение. По-специално за портфейлите с високо ниво на неизпълнение като Банкиране на дребно и МСП, като където е възможно, в структурата на модела се включва и измереният като жизнен цикъл (възраст на кредити/ период на неизпълнение) и качество (време на възникване/неизпълнение на експозицията) с цел по-добро изолиране на въздействието на макроикономическите условия от други ефекти, оказващи влияние върху развитието на процента на неизпълнение/възстановяване в портфейла. По отношение на портфейлите с ниско ниво на неизпълнение, за които няма налични достатъчно вътрешни данни, банката използва моделиране на двигатели за оценка на PD/LGD модел срещу макроикономическите променливи. Получените рейтинговите променливи, обусловени от макроикономическите фактори се използват впоследствие като входящи данни за Рейтинговата система с цел да се преизчисли в детайл прогнозната възможност за неизпълнение и евентуалната загуба на банката при неизпълнение.

#### **4. Влияние на глобалните събития върху управлението на кредитния риск в „УниКредит Булбанк АД“**

##### **4.1. Пандемията от COVID-19**

Поради глобалната пандемията, която започна през 2020г. банковият сектор се сблъска с повишени нива на риск поради бързото влошаване на финансовото състояние на кредитополучателите и увеличеното търсене на кредити от компании и домакинства. В банката е започнало да се наблюдава значително влошаване на обслужването по предоставените кредити и миграции от Фаза 1 (ново-възникнали експозиции и

---

<sup>674</sup> EBA Consolidated guidelines on legislative and non-legislative moratoria on loan repayments applied in the light of the COVID-19 crisis. EBA/GL/2020/02, 02 April 2020.

експозиции без съществено влошаване в кредитното качество след първоначалното им признаване) към Фаза 2 (експозиции със съществено влошаване в кредитното качество след първоначалното им признаване първоначалното им признаване) и Фаза 3 (финансови активи в неизпълнение).

„УниКредит“ взима участие във въведения в България публично-частен мораториум<sup>675</sup>, иницииран от Асоциацията на банките в България относно законодателните и частните мораториуми върху плащанията по кредити, прилагани с оглед на кризата, одобрен като такъв от Българската народна банка.

Пандемията налага на Банката да промени риск апетита си към определени сектори чрез изменение в рисковите сигнали, да прекрати временно някои активни кампании към нови клиенти и/или сектори, засегнати от пандемията и да въведе специален процес на наблюдение на клиенти с мораторни мерки и да имплементира перспективен подход към компании и частни лица по отношение на правилната оценка на тяхната кредитоспособност и способност да покриват задълженията си при изтичане на мораториума.

#### *4.2. Военните конфликти в Близкия изток и Украйна*

Породеното рязкото покачване на разходите за енергия, инфлацията и лихвените проценти от военните конфликти на изток оказаха значително покачване на вероятността за кредитен риск при корпоративните клиенти, опериращи в енергоемки промишлени сектори и клиентите на дребно, ползващи ипотечи с плаващ лихвен процент. Високите равнища на лихвените проценти и спада на стойността на недвижимите имоти поради свиването на сектора създадоха нарастващ риск при недвижимите имоти. Този риск налага на „УниКредит“ да въведе периметър при финансирането на търговски недвижими имоти (CREF overlay) като особено уязвим в случай на стресирана негативна еволюция на сценария по отношение на риска от неизпълнение поради повлиян капацитет за изплащане на дълга в резултат на по-високи лихвени проценти, засягащ също рефинансиране на заеми за недвижими имоти и риска от по-ниско ниво на възстановяване поради по-ниски стойности на недвижимите имоти. Процесът по начисляване на периметър при финансирането на търговските недвижими имоти (CREF overlay) има за цел да начисли провизии, фокусирани повече върху наличието на риск по отношение на класифицирането по фази, като по този начин се използва възможността

---

<sup>675</sup> EBA Consolidated guidelines on legislative and non-legislative moratoria on loan repayments applied in the light of the COVID-19 crisis. EBA/GL/2020/02, 02 April 2020.

на рамката за значително увеличение на кредитния риск (SICR) да бъде чувствителна към всички сигнали на риска. По отношение на геополитическите рискове, предизвикани от военните ситуации в Украйна и Близкия изток през 2022 г. банката въвежда Геополитически наслагващ фактор (на стойност 157,4 млн. лева през 2022, 167,6 млн. лева през 2023г.) при извършването на макроикономическите си прогнози. Неговото прилагане е с цел обвързване разпределянето на провизиите с нивото на риска, определящо попадането в съответната фаза, като по този начин се стъпва върху способността на рамката за Значително увеличение на кредитен риск (SICR) да постигне чувствителност към всички налични към момента сигнали за риск.

### **Заключение**

Управлението на кредитния риск в „УниКредит Булбанк АД“ през последните години демонстрира стратегическа и гъвкава реакция към сложните геополитически и икономически предизвикателства, пред които е изправен банковият сектор. Чрез навременни мерки за идентификация, оценка, управление и контрол на риска, адаптиране на кредитните политики и тясно сътрудничество с регулаторите, банката успява да поддържа стабилност и да минимизира риска от загуби. Тези усилия подчертават важността на проактивното кредитно управление. С постоянна адаптация на методите за управление на кредитния риск, Банката продължава да изгражда своята устойчивост спрямо глобални рискове.

### **Библиография**

- Трифонов, С. (2015). Управление на риска в банката. Издателство Тракия-М, ISBN: 9786197003109.
- (Trifonova, S., (2015). Upravlenie na riska v bankata. Izdatelstvo Trakiya-M, ISBN: 9786197003109.)
- Bank for International Settlements (2000). Principles for the Management of Credit Risk. Basel Committee on Banking Supervision, Basel, September. [online] Available at: <<https://www.bis.org/publ/bcbs75.pdf>>.
- Bulgarian National Bank (2024). [online] Available at: <<https://www.bnb.bg/>>.
- European Banking Authority (2017). Guidelines on PD estimation, LGD estimation and treatment of defaulted assets. EBA/GL/2017/16, 20/11/2017, [online] Available at: <<https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/documents/10180/2033363/6b062012-45d6-4655-af04->

801d26493ed0/Guidelines%20on%20PD%20and%20LGD%20estimation%20%28EBA-GL-2017-16%29.pdf>.

European Banking Authority (2020). Consolidated guidelines on legislative and non-legislative moratoria on loan repayments applied in the light of the COVID-19 crisis. EBA/GL/2020/02, 02 April 2020. [online] Available at: [https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/document\\_library/Publications/Guidelines/2020/GL%20amending%20EBA-GL-2020-02%20on%20payment%20moratoria/960349/Final%20report%20on%20EBA-GL-2020-02%20Guidelines%20on%20payment%20moratoria%20-%20consolidated%20version.pdf](https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/document_library/Publications/Guidelines/2020/GL%20amending%20EBA-GL-2020-02%20on%20payment%20moratoria/960349/Final%20report%20on%20EBA-GL-2020-02%20Guidelines%20on%20payment%20moratoria%20-%20consolidated%20version.pdf).

European Central Bank (2024). [online] Available at: <https://www.ecb.europa.eu/home/html/index.en.html>.

Investopedia (2024). Credit Risk: Definition, Role of Ratings, and Examples. [online] Available at: <https://www.investopedia.com/terms/c/creditrisk.asp>.

Global Association of Risk Professionals (GARP) (2023). Can Banks Reliably Estimate Credit Losses?. [online] Available at: <https://www.garp.org/risk-intelligence/credit/banks-estimate-losses-111023>.

UniCredit Bulbank AD (2019). 2019 Annual Report. [online] Available at: [https://www.unicreditbulbank.bg/media/filer\\_public/f7/b7/f7b7eb82-7f50-47fa-ad1d-cd4eee725b66/ucb-annual-report-2019-bg.pdf](https://www.unicreditbulbank.bg/media/filer_public/f7/b7/f7b7eb82-7f50-47fa-ad1d-cd4eee725b66/ucb-annual-report-2019-bg.pdf).

UniCredit Bulbank AD (2020). Annual Report 2020. [online] Available at: [https://www.unicreditbulbank.bg/media/filer\\_public/fb/b0/fbb06e75-f30e-42b8-aaee-0833484abc34/ucb\\_ar2020\\_all\\_digital\\_bg\\_a4\\_02.pdf](https://www.unicreditbulbank.bg/media/filer_public/fb/b0/fbb06e75-f30e-42b8-aaee-0833484abc34/ucb_ar2020_all_digital_bg_a4_02.pdf).

UniCredit Bulbank AD (2021). Annual Report 2021. [online] Available at: [https://www.unicreditbulbank.bg/media/filer\\_public/d7/0c/d70cc559-9920-4971-9e08-047258408a9b/ucb\\_ar2021\\_all\\_digital\\_bg\\_a4\\_01.pdf](https://www.unicreditbulbank.bg/media/filer_public/d7/0c/d70cc559-9920-4971-9e08-047258408a9b/ucb_ar2021_all_digital_bg_a4_01.pdf).

UniCredit Bulbank AD (2022). Annual Report 2022. [online] Available at: [https://www.unicreditbulbank.bg/media/filer\\_public/25/70/25703b2e-6904-4e17-a46a-15ff51ce486a/unikredit\\_bulbank\\_godishen\\_otchet\\_2022.pdf](https://www.unicreditbulbank.bg/media/filer_public/25/70/25703b2e-6904-4e17-a46a-15ff51ce486a/unikredit_bulbank_godishen_otchet_2022.pdf).

UniCredit Bulbank AD (2023). Annual Report 2023. [online] Available at: [https://www.unicreditbulbank.bg/media/filer\\_public/df/0c/df0c8904-448e-4056-90a8-82de64b87e07/ucb\\_ar2023\\_bg\\_all\\_a4\\_am\\_web\\_compressed.pdf](https://www.unicreditbulbank.bg/media/filer_public/df/0c/df0c8904-448e-4056-90a8-82de64b87e07/ucb_ar2023_bg_all_a4_am_web_compressed.pdf).



# LONG-TERM FINANCING OF MULTINATIONAL CORPORATIONS

Lilyana Denkova<sup>676</sup>

*Abstract: This report examines the long-term financing of multinational corporations (MNCs), highlighting its significance in promoting sustainable growth, stability, and investment efficiency. Long-term financing provides MNCs with the necessary capital to undertake substantial investments without the frequent rollover risks associated with short-term financing. By extending the maturity structure of financial instruments, companies can align their funding sources with their investment horizons, thereby enhancing performance and reducing vulnerability to market fluctuations.*

*The report discusses various sources of long-term financing, including bonds, bank loans, equity financing, and alternative instruments. It emphasizes that while banks predominantly provide long-term financing, the role of capital markets is becoming increasingly important, particularly for larger firms. The analysis also explores how different sectors utilize long-term financing, with variations based on economic conditions and corporate strategies.*

*Furthermore, the report presents statistical data on the trends in long-term financing, showcasing the growth of corporate bond issuance and long-term loans over the past decade. It identifies key challenges faced by MNCs in accessing long-term finance, including market volatility and regulatory environments, while suggesting potential solutions such as enhancing the role of non-bank intermediaries.*

*In conclusion, long-term financing is crucial for the sustained growth of multinational corporations. By understanding and effectively utilizing various financing options, MNCs can secure the capital needed for future investments, drive innovation, and contribute to overall economic development.*

*Keywords: Long-term financing; Multinational corporations (MNCs); Sustainable growth; Investment efficiency; Financial instruments.*

*JEL: G32; F23; G15.*

---

<sup>676</sup> Lilyana Denkova – Student, Master’s degree, Specialty “Accounting, Financial Control and Finance taught in English”, UNWE, Sofia, e-mail: [ldenkova\\_2421091@unwe.bg](mailto:ldenkova_2421091@unwe.bg)

## **1. Introduction**

Long-term financing is a critical aspect for multinational corporations (MNCs), enabling them to secure the necessary capital for expansion, research and development, and sustainable growth. Given the complex environments in which these corporations operate, effective financing strategies must align with global objectives, regulatory conditions, and market dynamics

### *1.1. Definition of Multinational Corporations (MNCs)*

A multinational corporation (MNC) is a company that has business operations in at least one country other than its home country and generates revenue outside of its home country.

### *1.2. Importance of long-term financing*

Long-term finance is essential for sustainable development, driving economic growth, welfare, and stability. It reduces rollover risks, allowing borrowers to focus on significant investments and enhance performance. Additionally, it provides financial instruments that support long-term planning for households and firms.

The nature of financing reflects the risk-sharing between lenders and borrowers, with long-term finance typically shifting risk to lenders, who may require a premium due to uncertainties. In contrast, short-term finance places the burden on borrowers to refinance regularly. The optimal amount of long-term finance varies, and efficient markets allow borrowers and lenders to select contract lengths based on their needs and risk preferences.

While banks are the main providers of long-term finance, equity financing remains limited across firm sizes. As financial systems grow, long-term lending tends to increase with national income. However, access to long-term instruments is often restricted to large firms, and the role of non-bank intermediaries in developing countries has not consistently boosted demand for such assets.

In conclusion, long-term finance is vital for economic stability and growth, enabling borrowers to mitigate risks and plan effectively for the future. Efforts to enhance the availability of long-term financial instruments are crucial for evolving economies.

### *1.3 Objectives of the report*

The purpose of the report is to provide a comprehensive analysis of financing methods, including debt issuance, equity financing and international bank loans, and to identify the main challenges and opportunities that arise in the long-term financing process. This analysis will also highlight the influence of international factors on the capital structure of multinational corporations, emphasizing the management of currency and interest rate risk.

2. Key Concepts of Long-term Financing

2.1. Definition and Characteristics

Long-term financing refers to capital that is borrowed for a duration exceeding one year. This funding allows MNCs to invest in substantial projects and assets while providing stability and predictability in financial planning. The extended maturity helps companies undertake significant investments without the pressure of frequent refinancing.

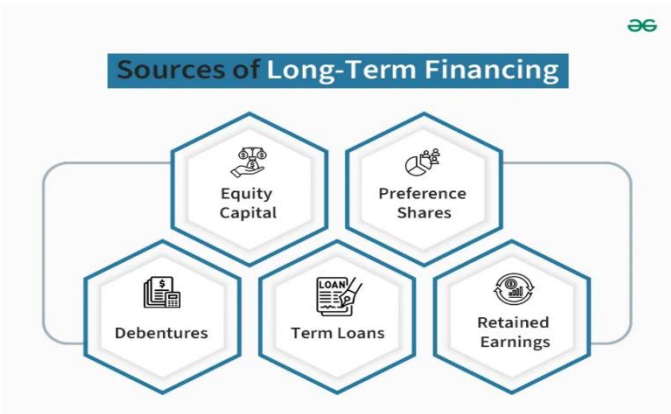
Table 1: Key Characteristics of Long-term Financing

| Characteristic | Description                            |
|----------------|----------------------------------------|
| Duration       | Exceeds one year                       |
| Cost           | Generally lower interest rates         |
| Risk           | Primarily borne by investors           |
| Flexibility    | Limited compared to short-term options |

This table highlights the essential characteristics that define long-term financing and its advantages over short-term alternatives.

2.2 Sources of Long-term Financing

MNCs access long-term financing through various sources, including debt instruments such as bonds and loans, as well as equity financing through stock issuance. Each source has unique characteristics, costs, and implications for corporate governance.



Graph 1: Sources of Long-term Financing

This graph visually represents how MNCs diversify their long-term financing sources, emphasizing the significance of each in capital structure.

*2.3 Role of Financial Markets*

Financial markets facilitate transactions between investors and corporations, playing a vital role in long-term financing. Developed capital markets allow MNCs to raise funds efficiently, enhancing their investment capacity. These markets ensure transparency and liquidity, crucial for effective resource allocation.

**Table 2: Functions of Financial Markets in Long-term Financing**

| Function          | Description                            |
|-------------------|----------------------------------------|
| Capital Raising   | Enables MNCs to issue stocks and bonds |
| Risk Management   | Facilitates risk diversification       |
| Pricing Mechanism | Establishes fair value for securities  |

This table summarizes the essential functions of financial markets that support MNCs' long-term financing strategies.

**3. Methods of Long-term Financing for Multinational Corporations**

*3.1 Bonds*

Bonds are a prevalent method for MNCs to raise long-term capital. By issuing bonds, corporations can secure funds from investors willing to lend money for a fixed interest rate over a specified period. This method allows companies to access large amounts of capital while spreading repayment over several years.

*3.2 Bank Loans*

Long-term loans from financial institutions offer another avenue for MNCs to secure funding. These loans often come with fixed or variable interest rates and can be tailored to meet specific corporate needs, providing flexibility. Banks may also offer advisory services, enhancing financing effectiveness.

**Table 3: Comparison of Bank Loans and Bonds**

| Feature         | Bank Loans         | Bonds                 |
|-----------------|--------------------|-----------------------|
| Repayment Terms | Negotiable         | Fixed terms           |
| Interest Rates  | Typically variable | Generally fixed rates |
| Flexibility     | High               | Limited flexibility   |

This table compares the features of bank loans and bonds, providing insights into the advantages and disadvantages of each financing method.

### *3.3 Equity Financing*

Equity financing involves raising capital through the sale of shares. This method allows MNCs to gain access to substantial funds without incurring debt. However, it also means diluting ownership and sharing profits with shareholders. Equity financing can enhance a company's balance sheet and provide resources for further investments, but it comes with the expectation of returns to shareholders.

## **4. Advantages and Disadvantages of Long-term Financing**

Long-term financing offers numerous advantages, including the ability to plan for growth, reduced liquidity risk, and stable cash flows. It enables MNCs to undertake large projects and manage cash flows effectively. However, challenges include higher capital costs and long-term debt commitments, which can strain resources during economic downturns.

**Table 4: Advantages and Disadvantages of Long-term Financing**

| Advantages                   | Disadvantages                   |
|------------------------------|---------------------------------|
| Predictable cash flows       | Higher cost of capital          |
| Ability to invest in growth  | Long-term obligations           |
| Enhanced corporate stability | Potential dilution of ownership |

This table outlines the key pros and cons of long-term financing, allowing MNCs to weigh their options effectively.

## 5. Strategies for Managing Long-term Financing

Effective management of long-term financing is essential for MNCs. This includes careful planning of capital structure, risk management strategies, and the use of financial instruments aligned with the corporation's investment horizon. Diversifying financing sources can also mitigate risks associated with dependence on a single type of funding. MNCs must also consider the regulatory environment, as this can impact financing options.



***Graph 2: Effective Financing Strategies***

A flowchart illustrating various strategies MNCs can employ to manage long-term financing, such as hedging, diversifying sources, and maintaining optimal capital structure.

## 6. Case Studies of Successful Multinational Corporations

### ***6.1 Apple Inc.***

Apple Inc. has effectively utilized both debt and equity financing to fund its innovative projects while maintaining a strong balance sheet. The company's strategic approach to capital allocation has allowed it to invest in research and development while returning value to shareholders.

**Table 5: Apple Inc. Financial Overview**

| Year | Total Debt (\$ billion) | Equity (\$ billion) | Revenue (\$ billion) |
|------|-------------------------|---------------------|----------------------|
| 2020 | 112.04                  | 65.34               | 274.52               |
| 2021 | 122.28                  | 66.62               | 365.82               |

This table summarizes Apple's financial position over two years, demonstrating its approach to balancing debt and equity.

## **6.2 Unilever**

Unilever has strategically employed long-term bonds to finance its global expansion initiatives, showcasing the effectiveness of diversified financing strategies. By issuing bonds, Unilever has invested in sustainability initiatives, aligning its financing with corporate responsibility goals.

**Table 6: Unilever Financial Overview**

| Year | Total Debt (\$ billion) | Equity (\$ billion) | Revenue (\$ billion) |
|------|-------------------------|---------------------|----------------------|
| 2020 | 27.53                   | 47.92               | 58.19                |
| 2021 | 30.02                   | 50                  |                      |

This table summarizes Unilever's financial position, demonstrating how the company has successfully balanced debt and equity while focusing on sustainable growth and global expansion.

## **7. Trends and Challenges**

As the global economy evolves, MNCs face several trends and challenges related to long-term financing.

### *7.1 Emerging Trends*

- **Sustainability:** Increasingly, MNCs are focusing on sustainable financing methods, such as green bonds. These instruments fund projects with environmental benefits, reflecting the growing importance of corporate responsibility.
- **Digital Transformation:** The rise of fintech has changed how MNCs access capital. Digital platforms offer faster, more flexible financing options, enhancing MNCs' ability to innovate and adapt to market changes.

- **Global Market Fluctuations:** Economic volatility can impact interest rates and currency stability, influencing MNC financing strategies. Companies must be agile in their financial planning to mitigate risks associated with global market dynamics.

## 7.2 Challenges

**Regulatory Compliance:** MNCs must navigate diverse regulatory environments, which can complicate their financing strategies. Compliance with international regulations regarding capital structure and reporting can be resource-intensive.

- **Cost of Capital:** In a competitive environment, the cost of long-term financing can fluctuate based on market conditions, impacting MNC profitability. Companies need to continuously assess their capital structure to optimize financing costs.
- **Geopolitical Risks:** Political instability and changes in trade policies can create uncertainties in international operations. MNCs must develop risk management strategies to address potential disruptions in their financing arrangements.

## 8. Conclusion

Long-term financing is a vital component for multinational corporations, enabling them to fund expansion, drive innovation, and maintain stability in an increasingly complex global environment. By understanding the various sources of financing, their advantages and disadvantages, and the importance of strategic financial management, MNCs can position themselves for sustainable growth.

As the landscape of long-term financing continues to evolve with emerging trends and challenges, MNCs must remain agile and informed to navigate these changes effectively. Future strategies will likely focus on sustainability, digital transformation, and risk management to enhance their competitive edge in the global market.

## 9. Bibliography

World Bank (n.d.). Financial Development, [online] Available at: [www.worldbank.org/en/topic/financialdevelopment](http://www.worldbank.org/en/topic/financialdevelopment).

Corporate Finance Institute. Long-term financing. [online] Available at: [www.corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/finance/long-term-financing/](http://www.corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/finance/long-term-financing/).

OECD. [online] Available at: [www.oecd.org/finance/long-term-investment-and-financing.htm](http://www.oecd.org/finance/long-term-investment-and-financing.htm).



Corporate Finance Institute. Bank loans. [online] Available at: [<www.corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/finance/bank-loans/>](http://www.corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/finance/bank-loans/).

Harvard Business Review. [online] Available at: [<www.hbr.org/2015/06/financing-growth>](http://www.hbr.org/2015/06/financing-growth).

OECD. [online] Available at: [<www.oecd.org/finance/benefits-of-long-term-financing.htm>](http://www.oecd.org/finance/benefits-of-long-term-financing.htm).

McKinsey & Company. [online] Available at: [<www.mckinsey.com/business-functions/finance/our-insights/managing-long-term-debt>](http://www.mckinsey.com/business-functions/finance/our-insights/managing-long-term-debt).

Apple Inc. [online] Available at: [<www.apple.com/investor/>](http://www.apple.com/investor/).

Unilever (n.d.). Annual Reports. [online] Available at: [<www.unilever.com/investors/annual-report-and-accounts/>](http://www.unilever.com/investors/annual-report-and-accounts/).

Global Capital (n.d.). Green Bonds. Retrieved from [<www.globalcapital.com/>](http://www.globalcapital.com/).

# CREDIT RISK MANAGEMENT OF DEUTSCHE BANK

Albena Evtimova<sup>677</sup>

*Abstract: This paper aims to explore how Deutsche Bank navigates the complex landscape of credit risk management, with a particular focus on its strategies, historical challenges, and evolving frameworks in response to regulatory and market pressures. By examining Deutsche Bank's approach to managing credit risk, the paper will provide insights into the effectiveness of Deutsche Bank's risk management practices and offer a broader understanding of the critical role credit risk management plays in maintaining financial stability.*

*Keywords: credit risk; Deutsche Bank; credit risk management; regulatory framework; security measures.*

*JEL: G21.*

## Introduction

Credit risk, a critical aspect of the financial services industry, refers to the potential that a borrower or counterparty will fail to meet its obligations in accordance with agreed terms. Effective credit risk management is essential to ensure the stability of financial institutions, as poorly managed credit risk can lead to loan defaults, financial losses, and even bank failures.

Deutsche Bank, headquartered in Frankfurt, Germany, is one of the world's largest financial institutions, with a significant presence in both investment and retail banking. Established in 1870, the bank has played a pivotal role in international finance, facilitating trade, investments, and capital flows on a global scale. The bank operates in over 60 countries, offering services in corporate finance, asset management, and wealth management, making it integral to both European and global financial markets.<sup>678</sup>

However, Deutsche Bank's extensive global footprint also exposes it to substantial credit risk across various sectors and geographies. This necessitates a robust credit risk management framework, as the bank deals with a wide array of borrowers, from corporations and

---

<sup>677</sup> Albena Evtimova – Student, Bachelor's degree, Specialty "Finance and Accounting in English", University of National and World Economy (UNWE), Sofia, e-mail: [aevtimova\\_21140384@unwe.bg](mailto:aevtimova_21140384@unwe.bg)

<sup>678</sup> Wikipedia (2023). Deutsche Bank, [online]

governments to individual clients. Over the years, Deutsche Bank has faced numerous credit-related challenges, from non-performing loans to regulatory scrutiny, further highlighting the importance of a well-structured credit risk strategy to safeguard its operations and maintain market confidence.

This paper aims to explore how Deutsche Bank navigates the complex landscape of credit risk management, with a particular focus on its strategies, historical challenges, and evolving frameworks in response to regulatory and market pressures.

### **Background on credit risk**

As mentioned, credit risk represents the possibility that a borrower or counterparty will fail to meet its contractual obligations, leading to financial loss for the lender.<sup>679</sup> For banks, credit risk arises from lending activities, investments in debt securities, and trading activities with other financial institutions or entities. Managing this risk effectively is crucial to the overall stability and profitability of banks.

Deutsche Bank, like other major financial institutions, faces credit risk on a global scale due to its exposure to a wide range of clients and sectors. Both the risk associated with individual credits or transactions and the credit risk inherent in the entire portfolio must be managed by banks.<sup>680</sup> The connections between credit risk and other hazards should also be considered by banks.

By implementing a structured credit risk management process, the bank emphasizes rigorous assessment, monitoring, and mitigation of risks across diverse credit exposures, such as default, counterparty, concentration, country, and settlement risks. Deutsche Bank's strategies, which include credit risk modelling, credit risk limits, and regular stress testing, are aligned with regulatory standards and industry best practices, supporting prudent risk-taking within defined parameters. The bank's proactive approach not only mitigates potential financial losses but also supports sustainable growth and resilience in a dynamic financial landscape.

This strong risk management framework positions Deutsche Bank to respond effectively to economic fluctuations and uncertainties, enhancing its capability to support clients while protecting the bank's assets and reputation.

---

<sup>679</sup> Investopedia. Credit Risk. Investopedia.com.

<sup>680</sup> Bank for International Settlements (BIS) (2006). Basel II: International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework – Comprehensive Version, p. 1, [online]

## 2. Deutsche Bank's Credit Risk Framework

Deutsche Bank employs a multi-tiered credit risk management framework to safeguard its global operations from credit exposure, shaped by internal governance and regulatory requirements like Basel III, ECB, and BaFin. The framework aims to identify, assess, and mitigate financial loss from counterparty defaults. In addition to being actively watched at the single-name level, credit risk concentration is also closely watched at the industry and national levels.

The main policies of Deutsche Bank revolve around<sup>681</sup>:

- Credit Approval: A thorough internal ratings process and due diligence assess borrowers' financial health and market conditions before approving loans, only assuming credit risk with creditworthy clients.
- Risk Limits: The bank establishes exposure limits for single borrowers, sectors, and regions to prevent over-concentration while also taking a cautious stance toward long-term exposures and unsecured cash risks, controlling its exposure to illiquid and hard-to-price assets
- Provisioning: Deutsche Bank sets aside loan loss provisions for expected and unexpected losses, in line with IFRS 9 and local regulations with an emphasis on sustainable risk/return.

The main management procedures applied in Deutsche Bank are part of the so called Three-Line Defence Model<sup>682</sup>:

1. First Line: Business divisions assess credit risk before transactions. Continuous evaluation of borrowers' creditworthiness using internal credit rating models that consider financial performance, industry risks, macroeconomic conditions, and ESG criteria.
2. Second Line: Independent risk management units ensure compliance with policies. Real-time overviews of credit risk metrics, compliance with ECB and Basel III requirements and regular internal reports for senior management on credit exposure.
3. Third Line: Internal audits review the effectiveness of risk management practices. The bank is required to keep complete, legally binding credit records with suitable terms and circumstances and regularly reviews and stress-tests credit exposures to prepare for potential losses.<sup>683</sup>

---

<sup>681</sup> Deutsche Bank (2024). Policies and Commitments for Sustainability, [online]

<sup>682</sup> Deutsche Bank (2024). Tax Strategy: Approach to Tax Risk Management and Governance, [online]

<sup>683</sup> Deutsche Bank. Annual Pillar 3 Report 2021. Deutsche Bank South Africa, p. 10-14

### 3. Historical Context and Challenges

Deutsche Bank, as one of the world's largest financial institutions, has faced numerous credit risk events throughout its history. Some of the most significant events include:

- **2008 Global Financial Crisis:** Deutsche Bank, like many other banks, was deeply affected by the subprime mortgage collapse. The crisis resulted in huge losses, particularly due to its exposure to risky mortgage-backed securities. The bank reported substantial write-downs and suffered from a liquidity crunch, which severely impacted its credit standing.
- **Post-2008 Legal Challenges:** In the years following the crisis, Deutsche Bank encountered multiple legal and regulatory challenges due to its involvement in complex derivatives and risky lending practices. These challenges directly impacted the bank's credit risk by increasing the likelihood of credit defaults and regulatory fines.
- **Eurozone Sovereign Debt Crisis (2010-2012):** Deutsche Bank had significant exposure to sovereign debts of troubled European economies such as Greece, Spain, and Italy. The crisis raised concerns over the bank's exposure to potentially defaulting governments, adding another layer of credit risk.

Over the years, Deutsche Bank has had to adapt to changing regulatory landscapes that significantly impacted its approach to credit risk management.

- **Basel III Compliance:** As mandated by the worldwide regulatory framework for capital and liquidity, which was created by the Basel Committee on Banking Supervision, often known as Basel 3, this Pillar 3 Report makes disclosures for the consolidated Deutsche Bank Group<sup>684</sup>. For Deutsche Bank, meeting Basel III standards required significant adjustments in how it managed its capital buffers and credit risk. The new capital adequacy ratios and liquidity requirements forced the bank to scale down riskier lending activities and improve its overall risk management practices.
- **Stress Testing and Capital Reforms:** Regulatory agencies in Europe and the United States imposed stress tests to evaluate how banks would fare in adverse economic conditions. Deutsche Bank faced challenges in these tests, including failing some tests in the U.S., which indicated the need for stronger risk mitigation strategies and raised questions about its ability to withstand severe economic downturns.

---

<sup>684</sup> Deutsche Bank. Pillar 3 Report 2Q 2024. Deutsche Bank Investor Relations, [online].

#### 4. Case Study: Deutsche Bank's COVID-19 Response (2020)

The COVID-19 pandemic presented unprecedented challenges to the global economy, with businesses across sectors struggling to meet their debt obligations. Deutsche Bank was exposed to credit risk particularly in industries such as aviation, hospitality, and retail, which were hit hardest by lockdowns and restrictions.<sup>685</sup>

- **Credit Risk Management Actions:** In response to the pandemic, Deutsche Bank increased its provisions for credit losses and restructured loan agreements with distressed clients. The bank took advantage of government-backed loan programs, which helped mitigate some of the credit risk, and closely monitored its exposure to vulnerable industries. The pandemic also accelerated the bank's shift towards digital risk management tools, enabling better real-time tracking of credit exposures. One of the few institutions that managed to maintain 24-hour liquidity on Asian items during the COVID-19 pandemic was Deutsche Bank, which enabled its customers to effectively rebalance their portfolios during a crucial period of global market stress.<sup>686</sup>
- **Lessons Learned:** The pandemic reinforced the importance of having flexible and adaptable risk management strategies. The rapid shift in economic conditions required quick adjustments in credit risk models and greater collaboration with regulatory authorities to navigate the crisis effectively. Following the pandemic Deutsche Bank has strengthened its stress testing models to ensure resilience against future economic shocks.
- **Evaluation of Effectiveness:** Overall, Deutsche Bank's credit risk management during the COVID-19 crisis was considered effective. The bank's ability to increase provisions early on and restructure at-risk loans helped minimize defaults. Its use of government aid and careful monitoring of high-risk sectors also contributed to a relatively stable performance during the downturn.

#### 5. Current Trends and Future Outlook

Recent years have seen significant shifts in credit risk management within the global banking sector, influenced by technological advancements, evolving regulations, and emerging market risks:

**Increased Use of AI and Machine Learning:** Banks, including Deutsche Bank, are leveraging AI and machine learning for more accurate credit risk assessments. These technologies enable

---

<sup>685</sup> Deutsche Bank (2024). COVID-19 Briefing, [online].

<sup>686</sup> Risk.net. Crisis Response of the Year: Deutsche Bank, [online].

real-time monitoring of borrowers' creditworthiness and early warning systems for potential defaults, moving beyond traditional credit scoring. Investment in real-time credit risk systems allows continuous monitoring and updates of credit ratings. This allows for real-time credit risk monitoring and quick adjustments to lending strategies, helping the bank remain competitive while maintaining robust risk controls.<sup>687</sup>

**Focus on Environmental, Social, and Governance (ESG) Risks<sup>688</sup>:** With growing recognition of ESG factors, Deutsche Bank is integrating these considerations into its risk management frameworks. This shift involves developing ESG-compliant credit products and reducing exposure to carbon-intensive industries, aligning with sustainable finance initiatives and regulatory trends like the EU's Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)<sup>689</sup>.

**Regulatory Compliance and Capital Buffers:** In response to evolving regulatory demands, such as Basel IV, Deutsche Bank has enhanced its capital reserves and liquidity buffers, along with improving risk governance frameworks to mitigate credit risks, particularly during market volatility.

This combined approach positions Deutsche Bank to effectively manage credit risks while adapting to the rapidly changing landscape.

Looking ahead, several key challenges and opportunities will shape the future of credit risk management at Deutsche Bank and the wider banking sector:

**Geopolitical Instability:** Ongoing geopolitical risks, such as trade tensions, armed conflicts, and sanctions, will continue to impact global credit markets. Deutsche Bank's exposure to international markets makes it particularly vulnerable to these risks.

**Technological Innovation and Cybersecurity:** While AI and machine learning provide opportunities for enhanced credit risk management, they also bring risks, particularly related to cybersecurity and data privacy.

## **Conclusion**

The conclusion of Deutsche Bank's credit risk management framework highlights the bank's commitment to maintaining a robust and comprehensive approach to managing credit risk in order to safeguard its financial stability and enhance stakeholder confidence. By implementing a structured credit risk management process, the bank emphasizes rigorous assessment,

---

<sup>687</sup> GFT (2024). Deutsche Bank modernises credit risk technology, [online]

<sup>688</sup> Tranchant, P. (2023). The Impacts of Digital Transformation on Credit Risk Management: Case of a European Bank, [online]

<sup>689</sup> Sustainable Finance Disclosure Regulation.

monitoring, and mitigation of risks across diverse credit exposures, such as default, counterparty, concentration, country, and settlement risks. Deutsche Bank's strategies, which include credit risk modelling, credit risk limits, and regular stress testing, are aligned with regulatory standards and industry best practices, supporting prudent risk-taking within defined parameters. The bank's proactive approach not only mitigates potential financial losses but also supports sustainable growth and resilience in a dynamic financial landscape.

This strong risk management framework positions Deutsche Bank to respond effectively to economic fluctuations and uncertainties, enhancing its capability to support clients while protecting the bank's assets and reputation.

## References

- Allen, F., Wood, D. (2006). *Credit Risk Management in Banks*. New York: Wiley, ISBN 978-0471742401.
- Deutsche Bank (2023). *Risk Management Strategy*. [online] Available at: <<https://country.db.com/ukraine/documents/Corporate-documents-/P-009-Risk-management-strategy-DBU-12-2023.pdf>>. [Accessed 20 October 2024].
- Investopedia (2023). *Credit Risk*. [online] Available at: <<https://www.investopedia.com/terms/c/creditrisk.asp>>. [Accessed 22 October 2024].
- SAS (2023). *Credit Risk Management*. [online] Available at: <[https://www.sas.com/en\\_sa/insights/risk-management/credit-risk-management.html](https://www.sas.com/en_sa/insights/risk-management/credit-risk-management.html)>. [Accessed 22 October 2024].
- Deutsche Bank (2024). *Pillar 3 Report 2Q 2024*. [online] Available at: <<https://investor-relations.db.com/files/documents/regulatory-reporting/Pillar-3-Report-2Q2024.pdf>>. [Accessed 24 October 2024].
- Deutsche Bank (2023). *COVID-19 Briefing*. [online] Available at: <<https://flow.db.com/more/dossier-covid-19/covid-19-briefing>>. [Accessed 24 October 2024].
- Risk.net (2023). *Crisis Response of the Year: Deutsche Bank*. [online] Available at: <<https://www.risk.net/awards/7678286/crisis-response-of-the-year-deutsche-bank>>. [Accessed 24 October 2024].
- Deutsche Bank (2021). *Annual Pillar 3 Report 2021*. Deutsche Bank South Africa, [online] Available at: <[https://country.db.com/south-africa/documents/Quarterly-Pillar/Deutsche\\_Bank\\_Annual\\_Pillar\\_3\\_2021.pdf](https://country.db.com/south-africa/documents/Quarterly-Pillar/Deutsche_Bank_Annual_Pillar_3_2021.pdf)>. [Accessed 24 October 2024].



Wikipedia (2023). Deutsche Bank, [online] Available at: <[https://en.wikipedia.org/wiki/Deutsche\\_Bank](https://en.wikipedia.org/wiki/Deutsche_Bank)>. [Accessed 26 October 2024].

Bank for International Settlements (BIS) (2006). Basel II: International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework – Comprehensive Version, [online] Available at: <<https://www.bis.org/publ/bcbasc125.pdf>>. [Accessed 26 October 2024].

Deutsche Bank (2024). Tax Strategy: Approach to Tax Risk Management and Governance, [online] Available at: <<https://investor-relations.db.com/corporate-governance/tax-strategy#show-content-of-approach-to-tax-risk-management-and-governance>>. [Accessed 29 October 2024].

Deutsche Bank (2024). Policies and Commitments for Sustainability, [online] Available at: <<https://www.db.com/what-we-do/responsibility/sustainability/policies-and-commitments>>. [Accessed 29 October 2024].

Deutsche Bank (2024). COVID-19 Briefing, [online] Available at: <<https://flow.db.com/more/dossier-covid-19/covid-19-briefing>>. [Accessed 29 October 2024].

# IMPACT OF GOVERNMENT FISCAL POLICIES ON THE GROWTH OF SMALL BUSINESSES

Yana Galabova<sup>690</sup>

*Abstract: This study explores the effect of government fiscal policies on the growth of small enterprises in developed countries such as the United States. The research will bring together the information and highlight common ideas to help guide the selection of fiscal instruments. The major goal of the paper is to improve our understanding of how fiscal policies affect the business environment and the expansion of small businesses.*

*Keywords: government fiscal policies; small enterprises; United States.*

*JEL: A11, E62.*

The last century has shown that small businesses occupy a significant spot in public policy debates. A variety of public policies provide financial assistance to small businesses, and political leaders frequently express their support for this sector. This endorsement is partially rooted in the belief that a thriving small business sector fosters innovation, stimulates investment and growth, research and development, and contributes to a healthy economy with improved market conditions. Unsurprisingly, the economic challenges associated with small businesses and innovation are more intricate and nuanced than any prominent label might imply. Central to these challenges are the considerations regarding whether and how public policies should support small enterprises. Economic theory suggests that, in the absence of externalities or public goods, well-structured tax and spending initiatives should maintain neutrality among various types of investments and business structures, thereby allowing a free market to efficiently allocate resources between small and large enterprises. Conversely, small business proprietors may encounter unique obstacles to market entry or business growth, and many argue that the small business sector serves as the primary driver of employment, economic growth, and innovation. Both of these scenarios could justify preferential treatment

---

<sup>690</sup> Yana Galabova – Student, Master's degree, Specialty „Accounting, Financial control and Finance in English“, UNWE, Sofia, e-mail: [yagalabova\\_2421107@unwe.bg](mailto:yagalabova_2421107@unwe.bg)

for the small business sector. In light of this context, this paper aims to delve into the governmental fiscal policies' impact on the growth of small businesses.

This study explores the effect of government fiscal policies on the growth of small enterprises in several developed countries. The research will bring together the information and highlight common ideas to help guide the selection of fiscal instruments. The major goal is to improve our understanding of how fiscal policies affect the business environment and the expansion of small businesses.

Given the distinct characteristics of small enterprises, specific government actions must be taken to address the effects of fiscal policies on their international activities. Small enterprises have several obstacles, including concerns of size, structure, and business policies, especially in developing nations. These limitations minimize the role that small enterprises could play in economic development. Furthermore, by modifying processes and addressing these issues, governments could better enable small businesses to contribute to growth and development. The current broad economic climate frequently assumes a degree of efficiency that is not always present in many developing nations, emphasizing the importance of tailored initiatives that support small businesses through suitable fiscal policies.

The two main tools of fiscal policy are taxes and government spending. Taxes affect the economy by determining how much revenue the government has for expenditure and how much disposable income individuals have. For instance, if the government aims to increase consumer spending, it could reduce taxes. Lower taxes leave families with more disposable income, which could be spent on goods and services, thereby stimulating economic activity. Government spending, on the other hand, directs financial resources to specific sectors that require economic stimulation. The recipients of government funds gain additional money to spend, and, similar to tax cuts, this increased spending is expected to flow into other areas of the economy. Finding the right balance between taxation and spending is crucial to avoid economic imbalances. A historical example is that before the Great Depression in the 1920s, the U.S. government maintained a largely hands-off approach to economic policy. However, post-Depression, the government recognized the need for a more active role in shaping economic outcomes.

Let us continue with the United States. The country utilizes two primary types of policies to shape its economy: fiscal policy and monetary policy. Fiscal policy aims to influence the aggregate demand within the country, while monetary policy controls the overall money supply. Specifically, the government uses fiscal policy to impact the demand for goods and services, whereas central banks use monetary policy to manage the economy's liquidity.

To elaborate, monetary policy is set by central banks, such as the Federal Reserve, while fiscal policy is established by the federal legislative and executive branches. State and local fiscal policies are similarly set by their respective legislative and executive branches. The Federal Reserve enacts monetary policies to achieve price stability, full employment, and stable economic growth. In contrast, Congress and the President determine tax rates for corporations and individuals to fulfill fiscal policy objectives.

Moreover, it is important to note that fiscal policy is inherently political because it is determined by elected officials. On the other hand, monetary policy is intended to be apolitical. Congress has mandated that the Federal Reserve's monetary policy decisions should be free from political influence. Thus, the Federal Reserve focuses solely on maintaining maximum employment and price stability, without allowing political considerations to influence its policy-making and implementation processes. While fiscal policy and monetary policy both aim to shape economic outcomes, they do so through different mechanisms and under different governing principles. Fiscal policy directly affects demand through taxation and spending, whereas monetary policy indirectly influences economic conditions through the management of the money supply. The interplay between these policies is crucial for achieving a balanced and stable economic environment.

Linking to this, today's U.S. fiscal policies are closely tied to each year's federal budget. The federal budget outlines the government's spending plans for the fiscal year and details how it intends to fund this spending, typically through new or existing taxes. This budget is developed through a collaborative effort between the President and Congress.

Initially, the President submits a budget proposal to Congress, setting the tone for the fiscal policy of the coming year. This proposal outlines the expected government expenditures on public needs such as defense and healthcare, the anticipated tax revenues, and the projected deficit or surplus. Congress then reviews the President's budget request and formulates its own budget resolutions, which set broad levels for spending and taxation. Following the approval of these resolutions, legislators begin the appropriations process, detailing how each dollar will be allocated. These appropriations bills must be signed by the President before they can be enacted.

For small businesses, setting a budget involves estimating potential financial risks, which can be influenced by expected changes in the federal budget and fiscal policy. Understanding the broader economic context shaped by these policies can help small businesses better navigate financial planning and anticipate economic fluctuations.

Taking the impact of fiscal policy on small businesses growth into consideration, the following paragraph will provide specific examples and numbers. During periods of

expansionary fiscal policy, the government increases spending and reduces taxes to stimulate economic growth. This influx of money into the economy creates more investment opportunities for small businesses. For instance, if the government allocates an additional \$50 billion to infrastructure projects, small businesses in construction, manufacturing, and related industries can benefit from contracts and increased demand for their services. A real-world example is the American Recovery and Reinvestment Act of 2009, which injected \$831 billion into the economy, resulting in numerous opportunities for small businesses to participate in government projects.

Conversely, during a contractionary fiscal policy, the government reduces spending and increases taxes to control inflation. This often results in slower growth for small businesses as higher taxes and reduced government spending decrease the overall money supply. For example, if the federal government decides to cut spending by \$200 billion to curb inflation, small businesses may experience reduced demand for their products and services. Additionally, if corporate tax rates increase from 21% to 28%, as proposed in various policy discussions, small businesses may need to allocate more resources to tax payments, limiting their ability to invest in growth and expansion.

Small businesses are affected by multiple levels of taxation, including local, state, and federal taxes. For example, a small business in California faces a state corporate tax rate of 8.84% in addition to federal taxes. Changes in fiscal policy at any level can alter the tax burden on small businesses. When the government runs a budget deficit, future generations may face higher taxes to pay off interest on national debt. Conversely, if the government operates at a surplus, as seen in the late 1990s, taxes might be lowered, potentially reducing the tax burden on small businesses. For instance, the Tax Cuts and Jobs Act of 2017 reduced the federal corporate tax rate from 35% to 21%, significantly impacting small business profitability and growth prospects.

Because of the economy's volatility, implementing fiscal policy could prove problematic. Economic metrics such as GDP growth, inflation rates, and employment levels can all have an impact on how effective fiscal policies are. Furthermore, these policies are frequently impacted by political issues, which can add bias and delay the implementation of effective policies. Political constraints and conflicting ideologies may cause delays or compromises in establishing critical budgetary policies. To maximize the impact on small firms, governments should provide tax breaks. Tax breaks, deductions, and credits are examples of incentives that promote investment, innovation, and job development. For example, governments can issue tax credits for research and development expenses or offer reduced tax

rates to small enterprises operating in specified industries. In conclusion, fiscal policy is not a single factor; rather, it is a dynamic interplay between government intervention and private enterprise. Understanding its nuances and focusing on its potential allows us to harness its power to move small enterprises toward long-term success.

# **FOREIGN EXCHANGE RISK MANAGEMENT: INVESTIGATE DIFFERENT METHODS COMPANIES USE TO MITIGATE CURRENCY FLUCTUATIONS AND PROTECT THEIR PROFITS**

**Antonina Todorova<sup>691</sup>**

*Abstract: Foreign exchange (FX) risk management is crucial for companies operating in the global marketplace, as fluctuations in currency values can significantly impact profitability. Organizations employ various strategies to mitigate these risks, ensuring financial stability and protecting their bottom lines. One of the primary methods is hedging through financial derivatives, such as forward contracts, options, and swaps. These instruments allow firms to lock in exchange rates, minimizing the uncertainty associated with future transactions. Additionally, companies often diversify their currency exposures by conducting business in multiple currencies or strategically aligning their revenues and costs in the same currency, which reduces vulnerability to adverse movements. Another effective approach is pricing strategy adaptation, where firms adjust product prices based on currency fluctuations to maintain profit margins. Furthermore, selecting the appropriate currency for financing can help manage risks—borrowing in a currency that matches the revenue stream can effectively offset potential losses from currency depreciation. Apple Inc., as a leading global technology company, exemplifies the challenges posed by foreign exchange fluctuations. With extensive international operations, Apple faces exposure to varying currency risks, impacting both its revenue and costs. The company's financial results can be influenced by changes in exchange rates, necessitating a robust risk management strategy. In conclusion, CFOs must prioritize the integration of comprehensive FX risk management practices into their financial strategies. It is essential for them to continuously monitor currency markets and employ advanced hedging techniques to mitigate potential losses. Additionally, ensuring that pricing policies are agile and responsive to exchange rate fluctuations can further protect profit margins. By adopting a proactive and strategic approach to foreign exchange risk, CFOs can effectively safeguard their organizations against currency volatility and enhance overall financial resilience.*

*Keywords: fx risk, fluctuations, hedging, currency markets.*

---

<sup>691</sup> Antonina Todorova – Student, Master’s Degree, Specialty “Accounting, Financial control and Finance in English”, UNWE, Sofia, [atodorova\\_2421099@unwe.bg](mailto:atodorova_2421099@unwe.bg)

## **Overview of Foreign Exchange (FX) Risk and Its Impact on Companies**

Foreign exchange risk is the potential for financial loss that can arise from fluctuations in currency exchange rates, impacting international transactions. This risk is particularly relevant for businesses involved in importing and exporting goods, as well as for investors participating in global markets. (Eun, C., Resnick, B. (2015). *International Financial Management* (10th ed.). New York: McGraw-Hill Education. ISBN: 978-0077835713). Foreign exchange (FX) risk is a material consideration for any company engaged in international business.

There are four primary types of FX risk:

1. Transaction Risk refers to the potential for a company to incur losses or gains due to changes in exchange rates between the time a transaction is initiated and the time it is settled. This is especially relevant for businesses involved in cross-border trade or with foreign currency-denominated receivables and payables. If the exchange rate moves unfavourably between the agreement and settlement date, the company may face a financial loss. If the exchange rate moves between agreeing the contract in a foreign currency and paying or receiving the cash, the amount of home currency paid or received will alter, making those future cash flows uncertain. (<https://www.accaglobal.com/gb/en/student/exam-support-resources/fundamentals-exams-study-resources/f9/technical-articles/forex.html>)
2. Translation Risk occurs when a company consolidates its foreign subsidiaries' financial statements. Changes in exchange rates can alter the reported value of assets, liabilities, revenues, and expenses when those amounts translated into the parent company's reporting currency. This can effect the company's financial statements and ratios, even if no cash flows have occurred.
3. Economic Risk refers to the long-term impact of exchange rate movements on a company's future market value and competitive position. Unlike transaction risk, which related to specific transactions, economic risk deals with broader effects on a company's operations, such as shifts in competitive advantage, cost structures, and demand for its products due to currency fluctuations.
4. Contingent Risk arises from potential future events or conditions that might affect a company's obligations. This risk is particularly relevant in the context of derivatives, options, and other financial instruments that may require settlement in foreign currencies. Contingent risks are not always visible on the balance sheet but can have significant financial consequences



if the contingent event occurs and foreign exchange movements impact the settlement. (Shapiro, A. C. (2019). *Multinational Financial Management* (11th ed.). Hoboken, NJ: Wiley. ISBN 978-1-119-47169-2)

By understanding these types of FX risk and their implications, companies can implement tailored strategies to manage and mitigate their exposure, ensuring a stronger financial position in the global marketplace.

The impact of FX risk on companies can be profound:

1. **Profitability:** Currency shifts can directly affect profit margins and overall earnings, especially for businesses reliant on imports or exports.
2. **Cash flow volatility:** Fluctuating exchange rates can lead to unpredictable cash flow patterns, complicating financial planning and operations.
3. **Competitive dynamics:** FX movements can alter a company's competitive stance in global markets, affecting pricing strategies and market share.

A proactive approach to FX risk management can help firms:

1. Safeguard against unexpected losses
2. Stabilize cash flows
3. Maintain competitive pricing
4. Foster investor confidence

In an increasingly interconnected global economy, effective FX risk management is not just a financial necessity but a strategic advantage.

### **Factors Affecting Currency Exchange Rates**

1. **Interest Rates:** Central banks set interest rates, which influence currency values. Generally, higher interest rates offer lenders a higher return relative to other countries, attracting foreign capital and increasing demand for that currency. Conversely, lower interest rates can lead to depreciation.
2. **Inflation:** A country with a lower inflation rate compared to others will see an appreciation in its currency's value. (Krugman, P., Obstfeld, M., Melitz, M. (2018). *International economics: Theory and policy* (10th ed.). Boston: Pearson.) Low inflation typically indicates a stable economy, while high inflation can erode purchasing power and lead to currency depreciation.
3. **Political Stability and Economic Performance:** Countries that are politically stable and have strong economic performance tend to attract foreign investment, bolstering their currency. In contrast, political instability or uncertainty can lead to a loss of confidence among investors, causing currency depreciation.

4. **Market Speculation:** Traders and investors often buy and sell currencies based on expectations about future movements. Speculative trading can lead to short-term fluctuations, influencing exchange rates significantly.
5. **Trade Balances:** A country that exports more than it imports (a trade surplus) will typically see its currency appreciate due to increased demand. Conversely, a trade deficit can lead to depreciation as more foreign currency is needed to pay for imports.
6. **Government Debt:** Countries with large public debts are less attractive to foreign investors due to the risk of inflation or default. High levels of debt can lead to depreciation of the currency, as investors seek safer assets.
7. **Global Economic Conditions:** Economic events such as financial crises, global recessions, or changes in commodity prices can have widespread effects on currency values, impacting cross-border trade and investments.

### **Methods for Managing Foreign Exchange Risk**

Effectively managing foreign exchange (FX) risk is determinant for multinational companies to protect their financial performance and ensure operational stability. Various strategies can be employed to mitigate exposure to currency fluctuations. Here are some of the most common methods:

#### **1. Hedging Strategies**

**Forward Contracts:** Companies can enter into forward contracts to lock in exchange rates for future transactions. This allows them to secure a specific rate for buying or selling currencies, reducing uncertainty and potential losses.

**Options:** Currency options give businesses the right, but not the obligation, to exchange currencies at a predetermined rate. This provides flexibility, allowing companies to benefit from favorable movements while protecting against adverse changes.

**Futures contracts:** Similar to forward contracts, futures are standardized agreements traded on exchanges. They obligate the parties to exchange currencies at a specified rate on a future date, helping businesses manage cash flow risks.

**Swaps:** Currency swaps involve exchanging principal and interest payments in different currencies. This can be beneficial for companies needing to access foreign currency financing while managing exchange rate exposure.

#### **2. Natural Hedging**

**Operational Adjustments:** Companies can adjust their operational practices to minimize exposure. For example, they might source materials from local suppliers to match revenue streams in the same currency, thereby reducing reliance on foreign currencies.

**Currency Matching:** Firms can align their currency cash flows by ensuring that revenues and expenses in foreign markets are denominated in the same currency, effectively offsetting risks.

### 3. Diversification

**Geographic diversification:** Expanding operations into multiple countries can reduce overall exposure to any single currency. By diversifying markets, companies can mitigate the impact of currency fluctuations on their total revenue.

**Currency diversification:** Holding assets in multiple currencies can spread risk. This approach can help stabilize cash flows and reduce reliance on any one currency's performance.

### 4. Financial Instruments and Tools

**Currency ETFs and mutual funds:** Investing in exchange-traded funds (ETFs) or mutual funds that focus on currency can provide exposure to various currencies, allowing companies to manage their FX risk passively.

**Foreign currency accounts:** Maintaining foreign currency accounts can help companies manage transactions in the local currency, reducing the need for conversions and minimizing exposure to adverse currency movements.

### 5. Continuous Monitoring and Analysis

**Market analysis:** Regularly analyzing foreign exchange markets and monitoring economic indicators can help companies anticipate potential fluctuations and adjust strategies accordingly.

**Scenario Planning:** Conducting scenario analysis allows businesses to evaluate potential outcomes based on different currency movements, helping them prepare for various market conditions.

### 6. Establishing Policies and Procedures

**FX Risk Management Policies:** Developing comprehensive policies that outline procedures for managing FX risk can ensure a consistent approach across the organization. This includes guidelines on hedging practices, risk tolerance, and reporting requirements.

**Training and awareness:** Educating staff about FX risks and management strategies can foster a culture of awareness and preparedness within the organization, enabling better decision-making.

By employing a combination of these methods, companies can effectively manage foreign exchange risk, protect their financial interests, and maintain stability in a volatile global

marketplace. Proactive risk management not only safeguards profits but also enhances overall competitiveness and resilience in international operations.

### Case Studies of FX Risk Management in Action

Examining real-world examples of companies effectively managing FX risk can provide valuable insights into best practices and lessons learned. For instance, Apple Inc., a leading American multinational, designs and manufactures products in the fields of computer software and electronics. Apple operates globally, selling products in numerous currencies. For managing its FX risk, Apple employs several strategies:

- **Natural Hedging:** Apple has diversified its manufacturing and supply chain operations across various countries, which allows it to balance revenues and expenses in multiple currencies. This natural approach helps mitigate exposure to currency fluctuations.
- **Hedging Financial Instruments:** Apple uses derivatives such as forward contracts and options to hedge against expected currency movements. By locking in exchange rates for future transactions, Apple reduces uncertainty in its cash flows.
- **Pricing Strategies:** Apple adjusts its pricing strategies in foreign markets to account for currency fluctuations. This flexibility helps maintain profit margins even when local currencies are volatile.

### Lessons Learned:

- **Proactive Management:** Apple's commitment to proactive FX risk management has allowed it to navigate complex global markets effectively.
- **Diversification is Key:** A diversified supply chain and revenue base are essential for reducing exposure to currency risk.
- **Flexibility in Pricing:** Being willing to adjust prices based on currency movements can protect profitability in competitive markets.

A well-structured foreign exchange (FX) risk management policy is essential for organizations operating in global markets. Such a policy helps companies identify, assess, and mitigate FX risk effectively, ensuring financial stability and operational efficiency.

### Conclusion

In conclusion, foreign exchange risk management is a vital aspect of operating in an interconnected global market. By employing a range of strategies - such as hedging, natural hedging, diversification, and continuous monitoring - companies can effectively mitigate the risks associated with currency fluctuations. This not only protects their profits but also enhances

operational efficiency, financial predictability, and overall competitiveness. As businesses continue to navigate the complexities of international trade, prioritizing FX risk management will remain essential for sustainable growth and success.

Importance of Foreign Exchange Risk Management:

1. **Protecting Profit Margins:** Companies exposed to foreign currencies face the risk of adverse currency movements that can erode profit margins. By implementing effective FX risk management strategies, businesses can safeguard their earnings and maintain stable financial performance.
2. **Enhancing Financial Predictability:** Managing FX risk allows companies to stabilize cash flows and reduce uncertainty in financial planning. This predictability is vital for making informed operational and strategic decisions, ultimately supporting long-term growth.
3. **Supporting Global Operations:** As companies expand into international markets, they encounter various currency risks. A comprehensive FX risk management approach enables organizations to navigate these challenges, ensuring smoother operations and enhanced market competitiveness.
4. **Improving Investor Confidence:** Effective management of FX risk demonstrates a company's commitment to financial health and stability, which can boost investor confidence and positively influence stock performance.

In today's globalized economy, effective foreign exchange (FX) risk management is crucial for multinational companies to protect their profits and ensure financial stability. Currency fluctuations can significantly impact cash flows, pricing strategies, and overall competitiveness, making it essential for businesses to adopt robust risk management practices.

## References

- ACCA (2024). Foreign currency risk and its management, [online] Available at: <https://www.accaglobal.com/gb/en/student/exam-support-resources/fundamentals-exams-study-resources/f9/technical-articles/forex.html>.
- Eun, C., Resnick, B. (2015). International Financial Management (10th ed.). New York: McGraw-Hill Education. ISBN: 978-0077835713.
- Krugman, P., Obstfeld, M., Melitz, M. (2018). International economics: Theory and policy (10th ed.). Boston: Pearson.

Shapiro, A. C. (2019). *Multinational Financial Management* (11th ed.). Hoboken, NJ: Wiley. ISBN 978-1-119-47169-2.

# BANK RISK MANAGEMENT – MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GROUP

Entso Atanasov<sup>692</sup>

*Abstract: The objective of this paper is to examine and evaluate the effectiveness of Mitsubishi UFJ Financial Group's (MUFG) risk management practices. Specifically, it aims to clarify how MUFG identifies, monitors, and mitigates key risks, including credit, market, operational, and liquidity risks, within the complex regulatory and economic environments in which it operates. Additionally, this paper will try to evaluate how effectively MUFG's risk management practices have supported its resilience during recent market disruptions, such as financial crises or shifts in global interest rates.*

*Mitsubishi UFJ Financial Group is a Japanese bank holding and financial services company headquartered in Chiyoda, Tokyo, Japan which is currently the largest Japanese banks and one of the world's 10 largest. MUFG was created in 2005 by merger between Mitsubishi Tokyo Financial Group and UFJ Holdings. MUFG holds assets of around US\$2.7 trillion as of 2024 and is the parent company of fully-owned MUFG Bank.*

*Keywords: Risk Management, Bank, Finance.*

*JEL: G32.*

## 1. Overview of Risk Management in Banking

Risk management is a critical function in the banking sector because banks operate in environments with complex financial risks. Effective risk management protects a bank's assets, ensures its financial stability, and helps build trust with stakeholders, including clients, investors, and regulators. Banks face a wide array of risks, including credit risk (risk of borrower default), market Risk (fluctuations in asset values, interest rates, and currency values), liquidity risk (shortfalls in cash flow to meet immediate obligations), operational risk (losses from failed internal processes, systems, or external events), etc. Unmanaged or poorly managed risks can lead to financial losses, reputational damage, and even bankruptcy. The 2008 global

---

<sup>692</sup> Entso Atanasov – Student, Bachelor's degree, Specialty "Finance and Accounting in English", UNWE, Sofia, e-mail: [eatanasov\\_21140394@unwe.bg](mailto:eatanasov_21140394@unwe.bg)

financial crisis highlighted the severe consequences of inadequate risk management and led to a renewed focus on strengthening the regulatory framework for banks.

The Basel III framework, developed by the Basel Committee on Banking Supervision (BCBS), is one of the most significant regulatory frameworks guiding risk management in banks worldwide. It was introduced to address weaknesses in the previous frameworks (Basel I and II) that the 2008 crisis exposed. Key objectives of Basel III include:

- a) Enhancing Bank Capital Requirements: Basel III requires banks to maintain higher levels of high-quality capital (such as Common Equity Tier 1) to absorb losses during financial stress.
- b) Introducing New Liquidity Standards: It establishes the Liquidity Coverage Ratio (LCR) and the Net Stable Funding Ratio (NSFR) to ensure banks maintain sufficient liquid assets to withstand short-term and long-term financial pressures.
- c) Imposing Leverage Ratios: The leverage ratio restricts excessive borrowing by banks, reducing the risk of over-leveraging and potential financial instability.

By imposing these requirements, Basel III aims to make banks more resilient to economic shocks, protect depositors, and promote stability across the global financial system. Compliance with Basel III and similar frameworks requires banks to adopt robust risk management practices, conduct regular stress tests, and continuously monitor their risk exposure.

In summary, effective risk management and adherence to regulatory frameworks like Basel III are essential to the sustainable operation and stability of banks, enabling them to manage potential losses while supporting economic growth.

## **2. Types of Risks Faced by MUFG**

Since the 2008 financial crisis, financial institutions have been compelled to adopt more comprehensive and sophisticated risk management systems. This risk management function has also grown in importance for MUFG as a global bank with subsidiaries spanning the commercial, trust and investment banking sectors. MUFG aims to strengthen its Group risk management through the diffusion of a risk culture that strengthens the structure of Group business management as well as integrated risk management. Bank's goal is effective risk governance that is consistent across regions, subsidiaries and the holding company. Furthermore, the Risk Appetite Framework provides guidelines for effective risk management that backs their business strategy and financial plan while supporting efforts to avoid unexpected losses and enhance risk return management.



## Risk Management System

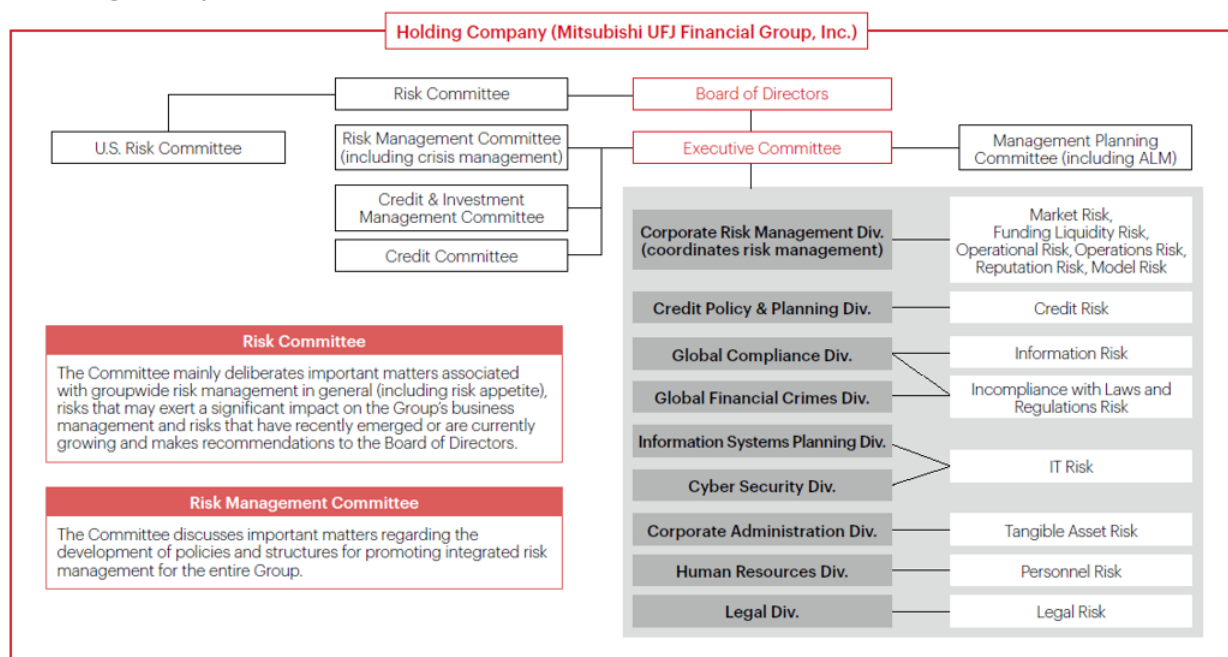


**Figure 1. Risk Management System of MUFG**

To manage its credit risk, MUFG employs a combination of risk assessment, monitoring, and mitigation strategies.

### **2.1.MUFG Credit Risk Management**

As concerns credit risk assessment MUFG performs thorough due diligence on potential borrowers, evaluating their creditworthiness through credit scores, financial statements, and industry trends. The bank uses risk-rating models to categorize borrowers based on their risk profiles.

- Credit Limits and Diversification:** MUFG sets credit limits for individual clients, sectors, and geographies to prevent excessive exposure to any single borrower or industry. This diversified approach helps reduce the impact of potential defaults.
- Regular Monitoring and Stress Testing:** MUFG continuously monitors its loan portfolio and conducts stress tests to evaluate how economic downturns or market shocks might impact borrowers' ability to repay.
- Loan Loss Provisions:** MUFG sets aside reserves, known as loan loss provisions, to cover potential losses from defaults. This prudent practice helps MUFG cushion the financial impact of loan defaults and maintain financial stability.

In summary, while MUFG’s extensive lending portfolio exposes it to various credit risks, the bank mitigates these risks through rigorous assessment, portfolio diversification, continuous monitoring, and maintaining a strong reserve for potential losses. Effective credit risk management is essential for MUFG to protect its capital and maintain profitability, especially in volatile economic conditions.

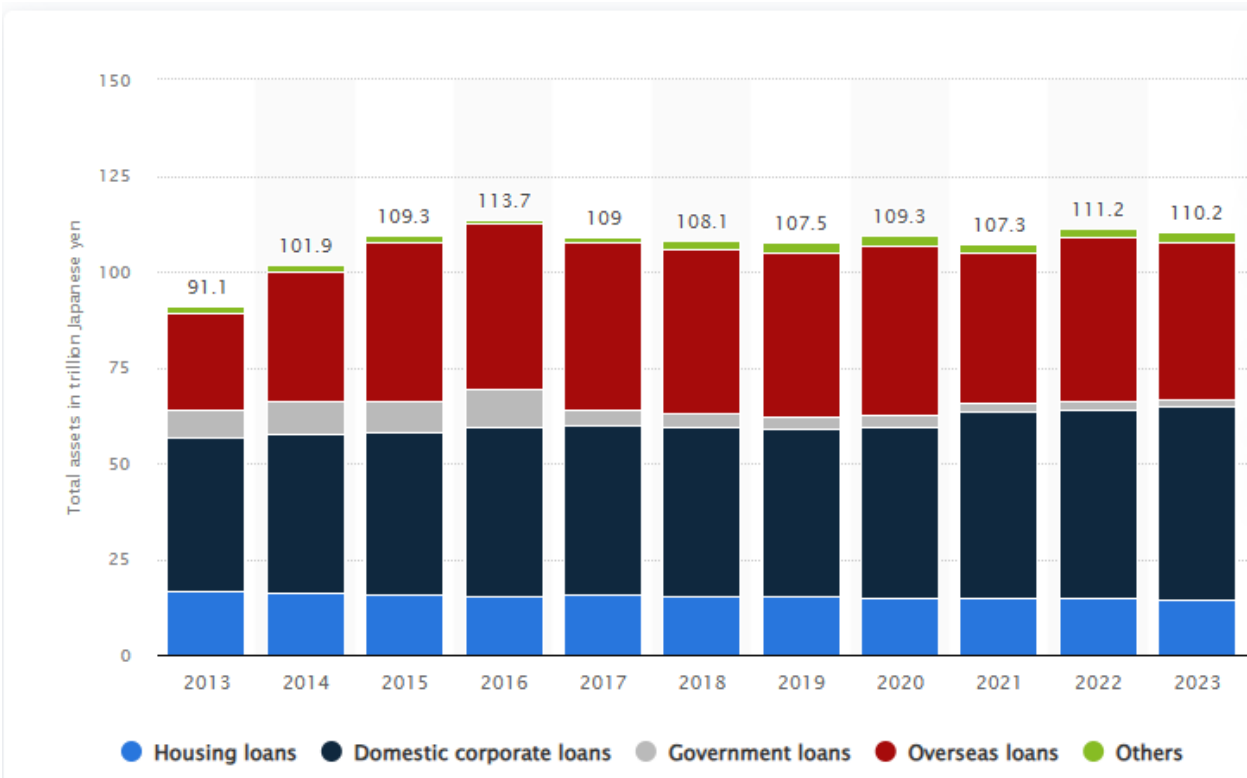


**Figure 2. Lending portfolio of MUFG**

**2.2.Market Risk Management**

Market risk refers to the potential for financial loss due to fluctuations in market variables, such as interest rates, foreign exchange (FX) rates, and equity prices. These fluctuations can have a substantial impact on a bank's earnings, asset values, and overall financial health. For a large financial institution like Mitsubishi UFJ Financial Group (MUFG), which operates in both domestic and international markets, managing market risk is essential to sustaining profitability and stability. MUFG is exposed to market risk through its trading activities, investment holdings, and balance sheet items that are sensitive to changes in economic conditions.

**2.2.1. Impact of Market Fluctuations on MUFG’s Financials**

a) Interest Rate Risk:

- **Interest Rate Sensitivity:** As a bank, MUFG earns revenue from the difference between the interest it charges on loans (assets) and the interest it pays on deposits (liabilities). This is known as the net interest margin (NIM). When interest rates fluctuate, the bank's NIM can be affected. For example, if rates decrease, MUFG may earn less on its loans relative to what it pays on deposits, squeezing its profitability.
- **Fixed-Income Holdings:** MUFG holds bonds and other fixed-income securities in its portfolio, which are sensitive to interest rate changes. If interest rates rise, the value of existing bonds falls, resulting in unrealized losses on MUFG's balance sheet. This can impact the bank's capital ratios and financial strength.
- **Impact on Loan Demand and Credit Risk:** Changes in interest rates also affect borrowers' ability to repay loans. For instance, higher rates increase borrowing costs, which can lead to higher default rates. This can add to MUFG's credit risk exposure.

b) Foreign Exchange (FX) Risk:

- **Currency Fluctuations in International Operations:** MUFG operates extensively in international markets, including the United States and across Asia, which exposes it to foreign exchange risk. FX rate fluctuations can affect the value of MUFG's foreign assets and liabilities when converted back into Japanese yen. A depreciation of foreign currencies relative to the yen could reduce the yen-denominated value of MUFG's foreign earnings and investments, potentially impacting the bank's profitability and equity.
- **Impact on Cross-Border Transactions:** MUFG conducts cross-border transactions for clients, which can be sensitive to FX fluctuations. Sudden changes in currency rates can increase costs for clients or reduce the bank's transaction margins, impacting MUFG's revenue from these activities.

c) Equity Price Risk:

- **Holdings in Equity Securities:** MUFG invests in equity securities for both proprietary trading and as part of its investment portfolio. Volatility in stock markets can lead to changes in the value of these investments, impacting MUFG's earnings and overall capital strength. For instance, a decline in stock market values would lower the valuation of equity holdings, resulting in unrealized losses.
- **Economic Downturns and Portfolio Impairment:** Economic downturns can also lead to sustained declines in equity markets. During these periods, MUFG may face additional

losses if equity holdings are impaired, impacting its income statements and potentially leading to stricter capital requirements under regulatory frameworks.

d) **Commodity Price Risk:**

While MUFG has limited direct exposure to commodity prices, changes in commodity prices can indirectly impact MUFG through their effect on corporate clients in industries such as energy, mining, and agriculture. Volatility in these sectors can increase the likelihood of credit defaults from clients exposed to commodity price risk, indirectly increasing MUFG's market and credit risk.

### ***2.2.2. MUFG's Market Risk Management***

To manage these market risks, MUFG employs a range of strategies:

**Hedging Activities:** The bank uses derivatives like interest rate swaps, currency forwards, and options to hedge against adverse fluctuations in interest rates and FX rates.

**Value at Risk (VaR) and Stress Testing:** MUFG uses statistical models, such as Value at Risk (VaR), to estimate potential losses from market movements. Additionally, stress testing is used to evaluate the impact of extreme but plausible scenarios on the bank's financials.

**Asset-Liability Management (ALM):** MUFG's ALM team manages interest rate risk by adjusting the mix of assets and liabilities and their maturity profiles to reduce exposure to rate changes. This team also monitors FX and equity exposures and maintains an optimal balance between risk and return.

In summary, market risk arising from interest rates, FX rates, and equity prices can significantly impact MUFG's financial performance. By actively managing this risk through hedging, stress testing, and asset-liability management, MUFG aims to limit the negative effects of market fluctuations on its profitability and capital strength.

### ***2.3.Liquidity Risk Management***

Liquidity risk is the risk that a bank may not have enough liquid assets to meet its short-term financial obligations as they come due. For a large financial institution like MUFG, which has numerous obligations to depositors, creditors, and trading partners, managing liquidity risk is essential to ensure operational continuity and maintain stakeholder confidence.

a) **Short-Term Obligations:**

MUFG has a range of short-term obligations, including depositor withdrawals, interbank loans, short-term debt maturities, and other operational expenses.

In situations where there is an unexpected spike in withdrawals or an inability to roll over short-term funding, MUFG could face liquidity pressure. This would necessitate the sale of assets or borrowing under potentially unfavorable conditions, which can be costly and affect profitability.

b) Liquidity Demand from International Operations:

Given MUFG's international presence, liquidity demands can arise from different countries and regions, each with unique regulatory and economic environments. For instance, a liquidity shortage in one of MUFG's overseas subsidiaries might require the parent bank to mobilize funds across borders. This can be challenging due to differences in local regulations or currency constraints.

c) Impact of Market Stress:

During times of market stress (such as a financial crisis or economic downturn), funding sources may become limited as banks and investors become more risk-averse. In such situations, MUFG may find it more difficult or costly to access short-term funding, increasing its liquidity risk. Moreover, market stress can reduce the liquidity of MUFG's assets, especially non-core or less liquid assets, which may be harder to sell at fair prices if the bank needs immediate cash.

To mitigate liquidity risk, MUFG employs a comprehensive liquidity management framework:

a) Liquidity Coverage Ratio (LCR):

In compliance with Basel III standards, MUFG maintains a high Liquidity Coverage Ratio (LCR), which requires the bank to hold enough high-quality liquid assets (HQLA) to cover expected net cash outflows over a 30-day stress period.

The LCR ensures that MUFG has a sufficient buffer of liquid assets, such as cash and government bonds, that can be quickly converted to cash to cover short-term obligations during periods of market stress.

b) Net Stable Funding Ratio (NSFR):

Basel III also mandates a Net Stable Funding Ratio (NSFR), which ensures that banks have sufficient stable funding to support their assets over a one-year horizon. The NSFR encourages MUFG to rely more on stable sources of funding, like customer deposits and long-term debt, reducing dependence on short-term borrowing.

c) Diversified Funding Sources:

MUFG manages liquidity risk by diversifying its funding sources. These include customer deposits, interbank loans, repurchase agreements, and bond issuances. By diversifying, MUFG reduces its reliance on any single source of funding, lowering its vulnerability to liquidity

shortages in one area of the market. Furthermore, the bank seeks to maintain a stable base of customer deposits, which are generally more reliable than wholesale funding sources.

d) **Stress Testing and Scenario Analysis:**

MUFG conducts regular stress tests and scenario analyses to evaluate the potential impact of various adverse events on its liquidity position. Scenarios may include sudden increases in deposit withdrawals, disruptions in capital markets, or regulatory changes in one of MUFG's key regions.

These tests allow MUFG to identify vulnerabilities and adjust its liquidity buffer or funding strategy accordingly, ensuring that it can meet obligations even under stressed conditions.

e) **Contingency Funding Plan:**

MUFG has a contingency funding plan (CFP) that outlines strategies to manage liquidity under stress scenarios. This plan includes predetermined actions, such as asset sales, access to central bank facilities, and intra-group funding transfers, which can be activated in the event of a liquidity shortfall.

The CFP provides a framework for MUFG to respond swiftly and effectively to liquidity pressures, reducing the likelihood of a crisis situation escalating.

In summary, liquidity risk represents a significant potential threat to MUFG, as the inability to meet short-term obligations could lead to a loss of confidence and financial distress. By maintaining high liquidity ratios, diversifying funding sources, conducting regular stress testing, and having a contingency funding plan in place, MUFG is well-equipped to manage liquidity risk and ensure its resilience, even during times of financial instability.

## ***2.4.Operational Risk Management***

Operational risk is the risk of loss resulting from inadequate or failed internal processes, people, systems, or from external events. This category of risk includes a range of factors, such as human error, system breakdowns, cybersecurity breaches, fraud, and natural disasters, all of which can disrupt a bank's ability to conduct its business smoothly. For MUFG, which operates globally with a complex network of processes and systems, managing operational risk is critical to maintain trust and continuity in operations. The types of operational risks MUFG faces includes:

a) **Internal Process Failures:**

**Process Inefficiencies and Errors:** MUFG, like any large financial institution, relies on complex processes that handle high volumes of transactions and data daily. Errors in these processes,

such as mistakes in data entry, transaction processing, or regulatory reporting, can lead to financial losses or regulatory fines.

**Compliance Failures:** As a global bank, MUFG must comply with various international and local regulations. Failure to adhere to these rules can result in legal penalties, reputational damage, and financial loss.

**b) Fraud and Security Risks:**

**Internal and External Fraud:** MUFG faces risks from fraudulent activities, whether through internal misconduct by employees or external fraud schemes targeting the bank and its clients. These could include embezzlement, phishing attacks, or identity theft.

**Cybersecurity Threats:** As banks rely heavily on digital systems, cybersecurity has become a significant operational risk. Cyber threats, such as data breaches, ransomware attacks, and unauthorized access, can compromise customer data, disrupt operations, and harm MUFG's reputation.

**c) Systems and Technology Failures:**

**IT System Outages:** Given MUFG's reliance on digital systems for processing transactions and providing customer services, any failure or downtime in IT systems can lead to service disruptions, customer dissatisfaction, and potential financial losses.

**Dependence on Third-Party Vendors:** MUFG often relies on external vendors for technology infrastructure, data management, and other services. Any failures or breaches at these third-party firms can impact MUFG's operations, making vendor risk management essential.

**d) Disruptions from External Events:**

**Natural Disasters:** With operations in Japan and other areas prone to natural disasters, MUFG faces the risk of disruptions due to earthquakes, tsunamis, or other events that could damage infrastructure or impact employee availability.

**Geopolitical Events:** As a global bank, MUFG may face operational disruptions from geopolitical instability, sanctions, or regulatory changes in different countries where it operates. MUFG has implemented a comprehensive framework to manage and mitigate operational risks across its operations:

**a) Robust Internal Controls and Compliance Systems:**

MUFG maintains a strong system of internal controls designed to ensure that processes are followed correctly and errors are minimized. This includes checks and balances within critical processes, such as transaction approvals, data reconciliation, and reporting.

The bank has dedicated compliance teams to monitor regulatory developments and ensure that MUFG adheres to all relevant laws and regulations. This helps to minimize the risk of legal violations and related financial or reputational damage.

b) Fraud Prevention and Cybersecurity Measures:

Advanced Cybersecurity Protocols: MUFG employs a multi-layered cybersecurity strategy that includes firewalls, encryption, intrusion detection, and secure access controls to protect its digital infrastructure. The bank regularly updates its security protocols to guard against evolving cyber threats.

Employee Training on Fraud Prevention: MUFG conducts regular training sessions for employees to raise awareness of security best practices, recognizing phishing attempts, and ensuring compliance with anti-fraud protocols. These measures help reduce the risk of both internal and external fraud.

c) IT Resilience and Business Continuity Planning (BCP):

MUFG has a comprehensive business continuity plan (BCP) to prepare for and respond to IT outages, natural disasters, or other operational disruptions. This plan includes backup systems, data recovery protocols, and redundancy measures to ensure that critical operations can continue without significant interruption.

The bank also conducts periodic disaster recovery tests to ensure that both employees and systems are prepared to handle disruptions effectively. This allows MUFG to identify any weaknesses in its BCP and address them proactively.

d) Third-Party Vendor Risk Management:

MUFG carefully assesses and monitors its relationships with third-party vendors to minimize risks associated with outsourcing. The bank conducts due diligence on vendors, establishes clear service agreements, and monitors vendor performance to ensure compliance with MUFG's risk management standards. Additionally, MUFG includes contingency plans for critical vendor relationships, ensuring that it can quickly transition to alternative providers if a vendor fails to meet its obligations.

e) Regular Operational Risk Assessment and Reporting:

MUFG continuously monitors and assesses its operational risk exposures through periodic risk assessments, stress testing, and scenario analysis. This helps the bank identify potential vulnerabilities and implement mitigating actions in advance.

The bank has a centralized operational risk reporting system that provides management with real-time information on operational incidents, helping them respond swiftly to emerging risks.



Operational risk poses a significant threat to MUFG's stability and reputation, particularly given its size, complexity, and global reach. By implementing robust internal controls, enhancing cybersecurity, ensuring IT resilience, managing third-party vendors, and conducting regular risk assessments, MUFG aims to minimize disruptions and potential losses from operational risks. This proactive approach is essential for maintaining service continuity, regulatory compliance, and customer trust.

In addition to credit, market, liquidity, and operational risks, MUFG faces **strategic and reputational risks**, which are especially relevant given its position as a major global financial institution. Both types of risks are critical to long-term success and directly affect MUFG's standing with stakeholders, including customers, investors, and regulators.

### ***2.5.Strategic Risk***

Strategic risk arises when a company's business strategy does not adapt to changes in the market, competitive landscape, regulatory environment, or economic conditions. For a bank like MUFG, strategic risk can result from pursuing the wrong investments, failing to adapt to technological changes, or misjudging market demands, leading to financial losses and diminished competitive standing.

#### ***1. Market and Economic Changes:***

Global Expansion Risks: MUFG operates in multiple countries, which exposes it to varying economic conditions, regulatory landscapes, and market expectations. Poorly timed or misaligned strategies, such as expanding into unstable regions or investing in risky assets, can harm the bank's profitability and long-term stability.

Competitive Pressures: The banking industry is highly competitive, with other large financial institutions and new entrants, such as fintech firms, challenging traditional business models. If MUFG does not adapt its services and technology to stay competitive, it could lose market share.

#### ***2. Technology and Digital Transformation:***

The banking sector is increasingly driven by digital transformation, with customers expecting seamless online and mobile banking experiences. MUFG must continuously invest in technological innovation to keep pace. However, if these digital investments fail to align with market demands, they could lead to wasted resources, higher operational costs, and lost opportunities. Additionally, the rise of fintech disruptors and digital currencies can pressure MUFG to adopt emerging technologies, though this may require significant investment and poses potential risks if these technologies do not deliver expected returns.

### **3. *Regulatory Changes:***

MUFG is subject to strict regulatory standards, including Basel III, anti-money laundering (AML) laws, and local regulations across multiple countries. Strategic risks arise when MUFG fails to anticipate regulatory changes or cannot adapt its strategy to comply, potentially leading to financial penalties, restrictions on operations, or reduced profitability.

For example, evolving standards around environmental, social, and governance (ESG) compliance are increasingly relevant. Failure to align with ESG expectations could affect MUFG's relationships with environmentally conscious investors and clients, impacting revenue and market standing.

For mitigating strategic risk, MUFG applies:

- **Scenario Planning and Forecasting:** MUFG conducts scenario analyses to understand how different market, economic, and regulatory shifts could impact its strategic goals. This enables the bank to adapt its strategy proactively in response to anticipated changes.
- **Investment in Digital and Innovation:** To keep pace with digital transformation, MUFG invests in technology infrastructure and partnerships with fintech firms. This helps the bank meet customer expectations and remain competitive.
- **ESG Integration:** MUFG has committed to aligning with ESG principles, actively investing in sustainable projects and reporting on its ESG performance. By doing so, MUFG strengthens its alignment with global regulatory and market expectations, enhancing strategic resilience.

### **2.6.Reputational Risk**

Reputational risk is the risk of damage to a bank's public image and stakeholder trust, which can be triggered by any adverse events, such as regulatory penalties, unethical behavior, or poor customer service. For a global institution like MUFG, reputational risk can have a broad impact, influencing not only customer confidence but also investor interest, regulatory scrutiny, and employee morale.

#### **1. *Customer Trust and Service Quality:***

Customer trust is essential for any bank, especially a global entity like MUFG, where a single misstep can impact perceptions across multiple markets. Poor service, unresolved customer complaints, or data breaches could erode customer trust and lead to account closures, loss of revenue, and damage to MUFG's image.

With the rise of social media, news of any customer dissatisfaction or negative incidents can spread quickly, amplifying reputational damage.

## ***2. Compliance and Legal Issues:***

Reputational risk is heightened if MUFG faces legal actions, regulatory fines, or accusations of non-compliance with laws such as AML or anti-terrorism financing regulations. High-profile scandals involving regulatory or ethical lapses can lead to financial losses and increased regulatory scrutiny.

For example, if MUFG were involved in a compliance violation or a fraud incident, it would face not only financial penalties but also reputational harm, potentially damaging its relationships with clients and investors.

## ***3. Environmental, Social, and Governance (ESG) Expectations:***

Investors, customers, and regulators increasingly expect banks to prioritize ESG issues. For MUFG, failing to meet these expectations – for instance, by financing environmentally harmful industries or failing to promote diversity – could lead to reputational harm. Negative perceptions about MUFG’s commitment to ESG principles can impact its attractiveness to both investors and clients who prioritize sustainability and social responsibility.

### ***For mitigating reputational risk MUFG applies:***

- **Strong Ethical and Compliance Standards:** MUFG has stringent policies and training programs to ensure that employees adhere to ethical standards and regulatory requirements. This minimizes the risk of misconduct and compliance violations.
- **Transparency and Accountability:** MUFG engages in transparent reporting of its financial and operational performance, including disclosures related to ESG and compliance. By being open about its actions, the bank builds credibility with stakeholders and reduces reputational risks associated with a lack of transparency.
- **Proactive Crisis Management and Communication:** MUFG maintains a crisis management plan to address potential reputational incidents swiftly. This includes having protocols for communicating with the public, regulators, and clients in the event of a crisis, helping to control the narrative and mitigate reputational damage.

## **3. Risk Management Framework at MUFG**

Mitsubishi UFJ Financial Group (MUFG) has established a comprehensive risk management framework that aligns with global regulatory standards and is tailored to the diverse and complex risks inherent in a large, international bank. This framework provides a structured

approach to identifying, assessing, managing, and monitoring various types of risks – credit, market, liquidity, operational, strategic, and reputational. MUFG’s risk management framework is designed to enhance the bank’s resilience, ensure regulatory compliance, and protect shareholder value, especially in times of financial or economic stress.

### ***3.1. Key Components of MUFG’s Risk Management Framework***

#### ***3.1.1. Risk Governance Structure***

MUFG’s risk management framework is grounded in a well-defined governance structure that delineates roles, responsibilities, and accountability at different levels within the organization:

- a) Board of Directors: The Board provides overall oversight of risk management practices and sets the risk appetite and tolerance for the organization. It reviews major risk exposures and ensures alignment with MUFG’s strategic objectives.
- b) Risk Management Committees: MUFG has specialized committees, including a risk committee, an asset and liability management committee, and an audit committee, to provide focused oversight on different risk areas. These committees report to the Board and play a role in shaping the risk strategy, reviewing policies, and overseeing adherence to regulatory standards.
- c) Chief Risk Officer (CRO): The CRO is responsible for the execution of the risk management framework and works closely with senior management to ensure that MUFG’s risk exposure remains within the defined appetite. The CRO also coordinates risk identification, assessment, and mitigation efforts across business units.
- d) Three Lines of Defense:
  - First Line of Defense: Business units that are responsible for day-to-day risk management within their activities and ensuring compliance with risk policies.
  - Second Line of Defense: Risk management and compliance functions that provide independent oversight, monitor risk exposures, and ensure adherence to the bank’s risk appetite and regulatory requirements.
  - Third Line of Defense: Internal audit, which provides independent assurance by reviewing the effectiveness of the risk management framework, processes, and controls.

#### ***3.1.2. Risk Appetite Framework***

MUFG defines its risk appetite – the amount and types of risk it is willing to accept – based on its business model, strategic goals, and regulatory requirements. This framework allows MUFG

to make informed decisions on risk-taking in a way that aligns with its growth objectives and capital capabilities.

- a) **Risk Tolerance and Limits:** MUFG establishes specific risk tolerance levels and limits for different types of risk, including credit exposure, market volatility, and operational risk incidents. These limits are continuously monitored, and any deviations are reported to senior management and the Board for prompt corrective actions.
- b) **Scenario Planning and Stress Testing:** MUFG conducts regular stress tests to simulate adverse economic conditions and assess the bank's resilience to extreme but plausible risk scenarios. These tests inform adjustments to risk tolerance and preparedness plans, ensuring that MUFG remains within its risk appetite even during challenging times.

### ***3.1.3. Risk Identification, Assessment, and Measurement***

MUFG's risk management framework includes comprehensive processes for identifying, assessing, and measuring risks:

- a) **Risk Identification:** The bank continuously monitors its environment to identify existing and emerging risks, including those driven by changes in economic conditions, regulatory developments, and technological advancements. This is facilitated by a combination of qualitative and quantitative analysis, enabling MUFG to anticipate and respond proactively to new risk factors.
- b) **Risk Assessment:** MUFG employs both qualitative and quantitative methods to assess the potential impact and likelihood of identified risks. This involves using statistical models, historical data analysis, and risk rating methodologies to prioritize risks based on their potential impact on the bank's operations and financial stability.
- c) **Risk Measurement Tools:** To quantify risks, MUFG uses advanced tools and metrics tailored to each risk type:
  - **Credit Risk:** Probability of default (PD), loss given default (LGD), and exposure at default (EAD) are calculated to assess and manage credit risk.
  - **Market Risk:** Value-at-Risk (VaR), sensitivity analysis, and stress testing are used to gauge potential market risk exposures.
  - **Liquidity Risk:** Liquidity Coverage Ratio (LCR) and Net Stable Funding Ratio (NSFR) are applied to monitor short-term and long-term liquidity resilience.

#### **3.1.4. Risk Mitigation and Control Measures**

MUFG has a wide range of mitigation and control measures designed to manage risk exposures effectively and ensure compliance with its risk tolerance:

- a) **Diversification:** MUFG reduces concentration risk by diversifying its credit portfolio across industries, regions, and client types. This approach minimizes potential losses from any single borrower, sector, or geographic region.
- b) **Hedging Strategies:** To mitigate market and interest rate risks, MUFG employs hedging strategies that use financial instruments such as derivatives to offset adverse market movements. For instance, interest rate swaps and currency forwards are commonly used to manage interest rate and foreign exchange risks.
- c) **Operational Controls:** MUFG uses process controls, automated systems, and employee training to reduce the likelihood of operational risk events, such as fraud, system failures, and human errors. Additionally, cybersecurity and data protection measures are implemented to counter digital and cyber risks.
- d) **Contingency Plans:** For high-impact risks, such as liquidity crises or operational disruptions, MUFG has contingency and recovery plans in place. These plans outline steps for maintaining operational continuity and meeting short-term obligations, even in adverse conditions.

#### **3.1.5. Monitoring and Reporting**

Continuous monitoring and reporting are integral to MUFG's risk management framework, allowing the bank to respond swiftly to any changes in its risk profile:

- a) **Risk Dashboards and Metrics:** MUFG uses real-time dashboards and key risk indicators (KRIs) to monitor risk exposures and detect any potential breaches in risk limits. Regular risk reports are provided to senior management and the Board, ensuring they have timely insights into the bank's risk profile.
- b) **Internal Audits and Independent Reviews:** MUFG's internal audit function regularly evaluates the effectiveness of the risk management framework and identifies areas for improvement. This independent review process provides an additional layer of assurance that the framework is functioning as intended.
- c) **Regulatory Reporting and Compliance:** MUFG's risk management framework is aligned with global regulatory standards, such as Basel III, and the bank ensures that it meets all regulatory requirements for risk reporting, capital adequacy, and stress testing.

Compliance with these standards helps MUFG maintain a sound risk profile and meet stakeholder expectations.

### **3.1.6. Culture and Training in Risk Awareness**

MUFG fosters a strong risk-aware culture by engaging employees at all levels in risk management practices and providing regular training on risk policies, compliance, and ethical standards. This culture promotes accountability and ensures that risk management is integrated into daily decision-making processes across the organization.

## **Conclusion**

In conclusion, Mitsubishi UFJ Financial Group (MUFG) demonstrates a highly structured approach to risk management that aligns with global banking standards and addresses the complexities of its multinational operations. The framework incorporates a wide array of risk categories—credit, market, liquidity, operational, strategic, and reputational risks—reflecting the unique challenges associated with being one of the largest financial groups in the world.

MUFG's risk management strategy exemplifies a proactive approach to addressing the multifaceted risks inherent in modern banking. By combining regulatory adherence, advanced analytics, and strategic risk prioritization, MUFG seeks to balance profitability with caution. However, as global financial markets evolve, MUFG will need to continuously adapt its frameworks, refine its risk models, and integrate new data on emerging risks like climate change and cyber threats. This adaptability, coupled with MUFG's commitment to risk culture and innovation, positions the bank to maintain resilience in the face of future uncertainties and uphold its reputation as a leading financial institution globally.

## **References**

- MUFG (2016). MUFG Report 2016, [online] Available at: <[https://www.mufg.jp/en/ir2016/e\\_v/risk/index.html](https://www.mufg.jp/en/ir2016/e_v/risk/index.html)>.
- Aziz, N. A.F. (2017). Risk and performance: empirical evidence from bank of tokyo-mitsubishi ufj. - MPRA (Munich Personal RePEc Archive), 16 April 2017, [online] Available at: <[https://mpra.ub.uni-muenchen.de/78358/1/MPRA\\_paper\\_78358.pdf](https://mpra.ub.uni-muenchen.de/78358/1/MPRA_paper_78358.pdf)>.
- Huy, D.T.N. (2020). Risk Management via Measuring Impacts of Micro and Macro Economic Factors on Financial Firm Stock Price – A Case of Mitsubishi UFJ in Japan. – Economics World, Jan.-Mar. 2020, Vol.8, No.1, 1-14 doi: 10.17265/2328-7144/2020.01.001,

[online] Available at:  
[<https://www.davidpublisher.com/Public/uploads/Contribute/5ecdc26653354.pdf>.](https://www.davidpublisher.com/Public/uploads/Contribute/5ecdc26653354.pdf)

Mitsubishi UFJ Financial Group risk management case study, [online] Available at:  
[<https://www.bing.com/search?pc=OA1&q=Mitsubishi%20UFJ%20Financial%20Group%20risk%20management%20case%20study>.](https://www.bing.com/search?pc=OA1&q=Mitsubishi%20UFJ%20Financial%20Group%20risk%20management%20case%20study)

MUFG (2024). Insights and Experience, [online] Available at:  
[<https://www.mufgamericas.com/insights-and-experience/insights>.](https://www.mufgamericas.com/insights-and-experience/insights)

MUFG (2023). Basel III Disclosure Consolidated. Fiscal 2023, [online] Available at:  
[<https://www.mufg.jp/dam/ir/report/annual\\_report/pdf/baseliii24\\_en.pdf>.](https://www.mufg.jp/dam/ir/report/annual_report/pdf/baseliii24_en.pdf)

MUFG (2024). MUFG Report 2024. Integrated Report, [online] Available at:  
[<https://www.mufg.jp/dam/ir/report/annual\\_report/pdf/ir2024\\_all\\_en.pdf>.](https://www.mufg.jp/dam/ir/report/annual_report/pdf/ir2024_all_en.pdf)

Mitsubishi UFJ Financial Group Wikipedia, [online] Available at:  
[<https://en.wikipedia.org/wiki/MUFG>.](https://en.wikipedia.org/wiki/MUFG)

This is MUFG, [online] Available at: [<https://www.youtube.com/watch?v=htyOjA1H6bQ>.](https://www.youtube.com/watch?v=htyOjA1H6bQ)

Mitsubishi UFJ Financial (MUFG) Stock Analysis: Should You Invest?, [online] Available at:  
[<https://www.youtube.com/watch?v=6WglYICmTCg>.](https://www.youtube.com/watch?v=6WglYICmTCg)

Gratton, P. (2024). Basel III: What It Is, Capital Requirements, and Implementation, Investopedia, [online] Available at: [<https://www.investopedia.com/terms/b/basel-iii.asp#:~:text=Basel%20III%20introduces%20new%20capital,economic%20and%20financial%20stress%20periods>.](https://www.investopedia.com/terms/b/basel-iii.asp#:~:text=Basel%20III%20introduces%20new%20capital,economic%20and%20financial%20stress%20periods)

Numerix (2024). FINCAD Client Case Studies: Overcoming Challenges with XVA's, [online] Available at:  
[<https://www.numerix.com/resources?type=blog\\_post&referrer=fincad.com#publications>.](https://www.numerix.com/resources?type=blog_post&referrer=fincad.com#publications)

SSRN, [online] Available at: [<https://www.ssrn.com/index.cfm/en/>.](https://www.ssrn.com/index.cfm/en/)

JSTOR, [online] Available at: [<https://www.jstor.org/>.](https://www.jstor.org/)



# ОСНОВНИ ТЕНДЕНЦИИ В РАЗВИТИЕТО НА ЖИВОТОЗАСТРАХОВАНЕТО В БЪЛГАРИЯ

Симеон Куцаров<sup>693</sup>

*Резюме: Докладът изследва структурата на сектор „Животозастраховане“ в България. Започва с теоретичен анализ на основните регулации, регулаторни механизми, участници и дейност на сектора. В емпиричната част на анализа се фокусирам върху основните показатели за развитие, влиянието на световната финансова криза върху сектора, следкризисното възстановяване, както и отражението на Ковид-19 върху развитието.*

*Ключови думи: животозастраховане, тенденции, Световна финансова криза, Ковид-19.*

*JEL: G22.*

## KEY TRENDS IN THE DEVELOPMENT OF LIFE INSURANCE IN BULGARIA

Simeon Kutsarov<sup>694</sup>

*Abstract: The report examines the structure of the life insurance sector in Bulgaria. It begins with a theoretical analysis of the main regulations, regulatory mechanisms, actors and activities of the sector. In the empirical part of the analysis, I focus on the main indicators of development, the impact of the global financial crisis on the sector, the post-crisis recovery, as well as the impact of Covid-19 on development.*

*Keywords: life insurance, trends, Global Financial Crisis, Covid-19.*

*JEL: G22.*

---

<sup>693</sup> Симеон Куцаров – Студент, специалност „Финанси“, ОКС „Магистър“, УНСС, София, e-mail: [skutzarov\\_2422144@unwe.bg](mailto:skutzarov_2422144@unwe.bg)

<sup>694</sup> Simeon Kutsarov – Student, Specialty „Finance“, Master's degree, UNWE, Sofia, e-mail: [skutzarov\\_2422144@unwe.bg](mailto:skutzarov_2422144@unwe.bg)

## Увод

Докладът изследва структурата на сектор „Животозастраховане“ в България. Структурата на доклада включва на първо място с теоретичен анализ на основните регулации, регулаторни механизми, участници и дейност на сектора. Във втората емпирична част на доклада се фокусирам върху основните показатели за развитие, влиянието на световната финансова криза върху сектора, следкризисното възстановяване, както и отражението на Ковид-19 върху развитието.

## 3. Структура на сектор „Животозастраховане“

### 3.1. Основни закони и регулации, регламентиращи дейността на сектора

**Кодексът за застраховането** урежда дейността по застраховане и презастраховане, разпространението и посредничеството, условията за започване, извършване и прекратяване на дейността на дружествата.

Чрез **Закона за данък върху застрахователните премии** се уреждат облаганията по застрахователните премии.

Ред и методиката за образуване на техническите резерви от застрахователите и от презастрахователите са определени в **Наредба № 27 от 29 март 2006 г.**, уреждаща изчисляването на техническите резерви, техните размери, както и границите на техническата лихва.

**Наредба № 53 от 23 декември 2016 г.** регламентира изискванията за отчетност, оценка на активите и пасивите и образуване на техническите резерви на застрахователите, презастрахователите и Гаранционния фонд. Тя определя структурата и съдържанието на годишния финансов отчет, справките и докладите, с цел да осигури съпоставимост между отчетите и по-лесна ориентация на потребителите и акционерите за финансовото състояние на дружествата.

### 3.2. Регулаторна институция

Основната институция, осъществяваща регулация в сектора, е **Комисията за финансов надзор (КФН)**. Тя е създадена със Закона за Комисията за финансов надзор, който гарантира независимостта ѝ от изпълнителната власт и задължението ѝ да се отчита за дейността си пред Народното събрание.<sup>695</sup> Чрез свой заместник-председател се

---

<sup>695</sup> Комисия за финансов надзор, За Комисията, <https://www.fsc.bg/>

ръководят дирекциите „Регулаторни режими на застрахователния надзор“ и „Застрахователен надзор“, които са със съществено значение за сектор „животозастраховане“.

Според ЗКФН, Комисията упражнява надзор, като издава разрешения, одобрения, или откази за тях; извършва проверки по документи и на място; прилага административни мерки и налага административни наказания.

### 3.3. Основни участници

Броят на застрахователните компании постепенно нараства от 2003 до 2007 г., когато достига 17. След това, от края на 2014 г. до днес, броят им започва да намалява, като според последни данни животозастрахователите в България са 10. От тях първите три – „ЗЕАД Булстрад Живот Виена Иншурънс Груп“ АД, ЗАД „Алианц България Живот“ АД и „ДЗИ-Животозастраховане“ ЕАД – държат 78.3% от пазарния дял, оставяйки 21.7% за останалите участници на пазара.

Презастрахователите поемат част от риска, свързан със застраховането. Този механизъм цели подобряване на ликвидността на основната застрахователна компания и намаляване на финансовата тежест, дори при голямо количество застрахователни събития.

Гаранционният фонд е юридическо лице със седалище в София, което е създадено на основание чл. 531 от Кодекса за застраховането и се управлява въз основа на Правилник за устройството и дейността си. Неговата цел е да гарантира сигурността на изплащането на обезщетения при фалит на застрахователя, като същевременно предлага и различни видове справки и информация на гражданите.<sup>696</sup>

Асоциацията на българските застрахователи обединява над 92% от застрахователния пазар, което утвърждава водещата ѝ позиция като субект при разработването на политики за развитие на сектора. Тя защитава интересите на застрахователите и правата на клиентите на местно национално, европейско и международно ниво.<sup>697</sup>

---

<sup>696</sup> Гаранционен фонд, За Гаранционния фонд, <https://www.guaranteefund.org/>

<sup>697</sup> Асоциация на българските застрахователи, За АБЗ, <https://www.abz.bg/>

### 3.4. Застрахователна дейност

Застраховката е договор, при който застраховащият и застрахованият се споразумяват застрахователят да покрие определени рискове и при настъпване на застрахователно събитие да изплати предварително договорени суми.<sup>698</sup>

Застраховките живот са задължителен елемент, когато на лице се отпуска дългосрочен или ипотечен кредит. По данни на отчетите, публикувани от КФН, brutните записани премии през 2023 г. са 721.6 млн. лв., което е с 15.4% увеличение спрямо предходната година. Това е възможно да се дължи на повишение в броя на отпуснатите ипотечни кредити.

Застраховките „Живот“ се делят на два вида. Първият вид са рисковите застраховки, които покриват основни рискове като загуба на живот, травми и здравни разходи, но не и рискът „доизживяване“.<sup>699</sup> Това означава, че при изтичане на полицата, клиентът не си възстановява платените премии. Вторият вид са застраховки с инвестиционни елементи, при които се гарантира изплащането на определена сума в края на срока. По този начин се осигуряват едновременно защита от риск и доходност. Те, от своя страна, също са два вида: с участие в печалбата, които са по-сигурни, защото инвестициите се контролират от КФН, и обвързани с индекс или фонд с по-висок риск, но и по-висока доходност.<sup>700</sup>

Трябва да имаме предвид, че значителна част от приходите също идват по линия „Застраховане във връзка с медицински разходи“, като за 2023 г. премиите възлизат на почти 131.6 млн. лв. Тези полици предлагат покриване на рисковете при загуба на трудоспособност или инвалидност.

Проверявам дела на сектор „Животозастраховане“, като от brutните записани премии изваждам brutните възникнали претенции и съотнасям резултата към БВП:

$$GVA \% \text{ of } GDP = \left( \frac{Y - IC}{GDP} \right) \times 100 \quad (1)$$

*Gross Value Added / Output / Intermediate Consumption / Gross Domestic Product*

Изчисленията ми показват, че животозастраховането в България представлява 0.21% от brutния вътрешен продукт за 2023 г., което е намаление с 0.09 процентни пункта в сравнение с 0.30% през 2022 г.

<sup>698</sup> Investor.bg (2012). Какво представлява животозастраховането?

<sup>699</sup> Кузмов, С. (2024). Интересът към застраховките "Живот" с инвестиционен фонд расте – Капитал.

<sup>700</sup> Пак там.

## 4. Анализ на развитието на сектора на животозастраховането в България

### 4.1. Влияние на валутния борд

Валутният борд, въведен през 1997 г., стабилизира икономиката, от която позитиви извличат и застрахователните дружества. Той подобрява макроикономическата стабилност на държавата, което повишава доверието във финансовите институции и неминуемо води до по-високо доверие в застрахователния сектор. Елиминираните валутни рискове правят инвестициите по-стабилни, което води до ръст на премиите, особено тези с инвестиционен план.

### 4.2. Влияние на Световната финансова криза

Световната финансова криза започва в САЩ през 2007 г., като първоначално възниква в резултат на проблеми с високорисковите ипотечни кредити и ценни книжа. Тези предизвикателства се разпространяват на международните финансови пазари. Ограничената ликвидност води до влошаване на финансовите потоци към развиващите се икономики, а фалитът на Lehman Brothers през 2008 г. задълбочава финансовата криза и я превръща в глобална икономическа катастрофа.<sup>701</sup>

За целите на изследването ще изчисля средния годишен темп на растеж преди и след кризата с техните премии:

$$CAGR = \left( \left( \frac{EV}{BV} \right)^{\frac{1}{n}} - 1 \right) \times 100 \quad (2)$$

*Compound Annual Growth Rate / Ending Value / Beginning Value / number of years*

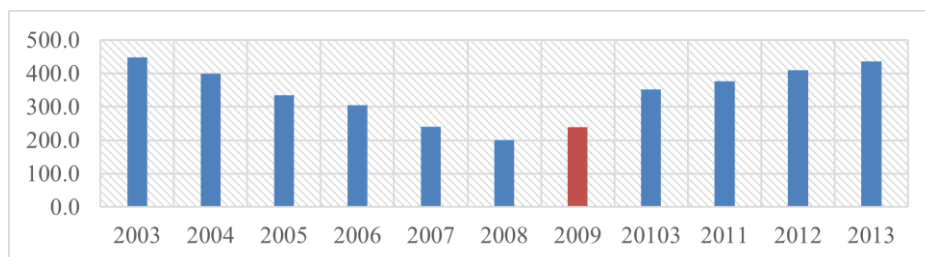
През 2003 г. премиите в сектор животозастраховане възлизат на 74.8 млн. лв., а през 2008 г. нарастват до 278.4 млн. лв., следователно средногодишният темп на растеж е 30.07%. През 2009 г. е отчетен спад от 19.3%, а след кризата темпът на растеж стабилизира на 8.69% до 2023 г. За сравнение, секторът на общото застраховане расте с 40.05% преди кризата и със 6.81% след нея.

Това илюстрира, че секторът на животозастраховането, въпреки че претърпява значителен спад, остава стабилен със своя средногодишен ръст от 8.69%. За разлика от него, секторът на общото застраховане е по-засегнат от кризата, с по-висок растеж преди 2009 г. (40.05%) и по-нисък след кризата (6.81%), което подчертава по-голямата му чувствителност към икономически шокове и зависимост от икономическите условия.

---

<sup>701</sup> Ненова, М., Световната криза и икономиката на България - Българска Народна Банка.

Световната икономическа катастрофа се отразява на пазара на труда, като увеличава безработицата. В следващата графика ще видите, че след 2008 г. безработицата се повишава с високи темпове, което се отразява негативно върху застрахователните дружества.

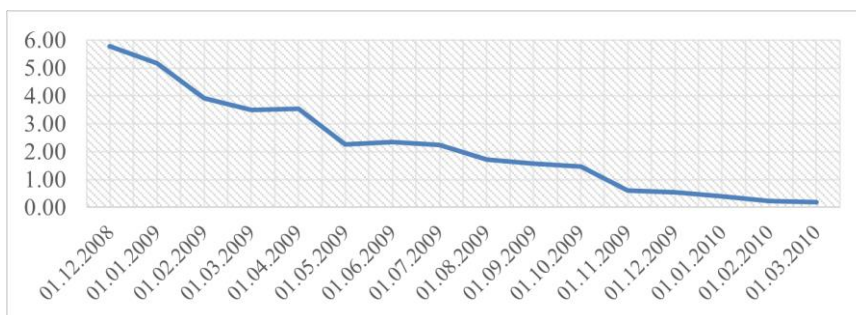


**Фигура 1. Безработни лица на възраст 15 и повече години (брой лица в хиляди)**

*Източник: данни на НСИ*

Повишаването на безработицата в страната означава, че по-голям дял от населението ще започне да мисли краткосрочно и ще отложи застраховането си срещу риска от загуба на живот поради по-належащи финансови нужди.

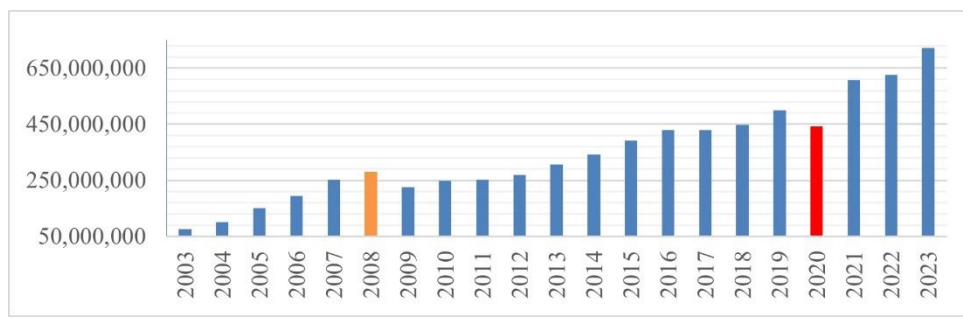
Българската народна банка понижава основния лихвен процент, с цел да се стимулира икономиката, но това води до по-ниски доходи от инвестициите за застрахователите.



**Фигура 2. Основен лихвен процент**

*Източник: данни на БНБ*

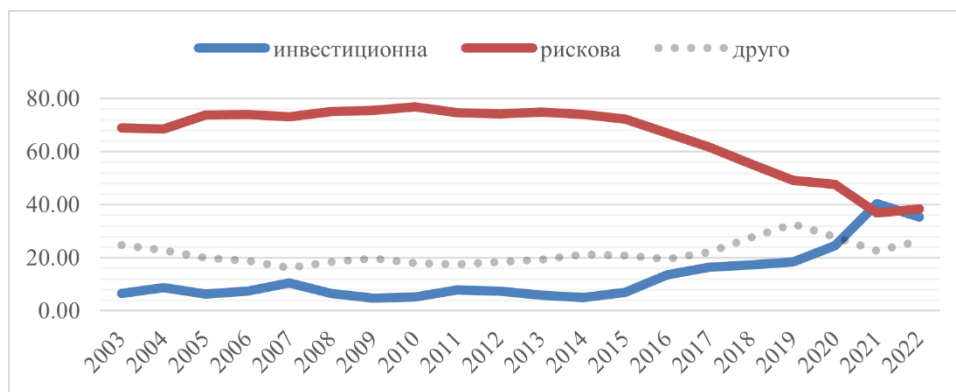
Ако погледнем следващата фигура, която показва премиите по години в сектор „Животозастраховане“, ще видим влиянието на икономическата криза и рязкото понижение на получените премии след 2008 г. Този спад е резултат от сътресенията на финансовите пазари, понижението на основния лихвен процент, по-малкото потребление на дългосрочни и ипотечни кредити и нарастващата безработица.



**Фигура 3. Общо премии по години сектор „Животозастраховане“**

Източник: данни на КФН

Наблюдаваме пик на инвестиционния тип животозастраховане през 2007 г. От 2008 г. нататък, в резултат от кризата, която влошава доходността на активите, включително фалитите на компании, което води до нестабилни облигации, виждаме, че този тип застраховка намалява своя дял. Това намаление е за сметка на рисковата застраховка за същия период, защото тя е по-евтина, покрива малък, но основен брой рискове и е добра в краткосрочен план. В днешни дни виждаме, че възстановяването на икономиката след Ковид-19, както разглеждам в следващата точка 2.3, променя парадигмата на животозастраховането у нас, като клиентите започват да използват възможността за допълнителна доходност.



**Фигура 4. Премии по вид като дял от общите премии**

Източник: данни на КФН

#### 4.3. Отражение на Covid-19 върху развитието на сектора

Пандемията от COVID-19 първоначално предизвиква сътресение в световната икономика, което се отразява силно и на сектор „Животозастраховане“ (Фигура 3). Несигурността на пазара, свързана със съкращения и намаляване на доходите на

домакинствата, както и специфичните клаузи в застрахователните договори водят до понижение на премиите за 2020 г. Хората стават по-предпазливи, а и имат ограничен достъп до финансови и застрахователни услуги. Страхът от пандемията предизвиква ръст в застраховките „Живот“ от 37.6% през 2021 г., като нетната печалба надскача тази за 2020 г. със 158%, което е видимо и в графиката.<sup>702</sup> Обратно – след пандемията хората търсят сигурност и ограничаване на рисковете. Възстановяващата се икономика позволява на хората да отделят средства за застраховане, а засилената дигитализация в следствие на Ковид-19 е сред основните причини за по-добър контакт с клиентите и за увеличаване на продажбите.

Според Гергана Николова, директор „Продукти, Живот и здравно застраховане“, „пандемията от ковид-19 и нарасналите доходи и увеличаващата се средна класа също са сред причините за увеличаване на фокуса към тези полици. И не на последно място - повишената финансова грамотност на българите.“<sup>703</sup>

Напълно съм съгласен с това твърдение. Като доказателство смятам, че Фигура 3 илюстрира промяната в разпределението от сключване на договори за рискови застраховки „Живот“ към сключване на застраховки „Живот“ с инвестиционни елементи. Това ни навежда на мисълта, че икономиката се е възстановила от трусовете и хората отново започват да мислят дългосрочно и да предпочитат такъв тип финансови инструменти.

Според мен, изключително незначителните основни лихвени проценти през последните години са направили традиционните инвестиционни инструменти по-малко привлекателни, и клиентите търсят алтернативни начини за допълнителна доходност, като съчетават и застрахователния елемент. Освен това смятам, че се очаква инфлация, което от своя страна увеличава вложенията в инвестиционни застраховки.

## 5. Заключение

Сектор „Животозастраховане“, с оглед на това, че е регулиран от КФН и множество европейски и национални актове, е сериозен и устойчив елемент в съвременната икономика на България. Той е понесъл по-малко щети от СФК в сравнение с общото застраховане, което показва, че е по-устойчив на икономически трусове и му отнема само няколко години, за да започне отново да бележи растеж. Възстановяването от Ковид-19 показва промяна в разпределението като дял между рисковите застраховки

---

<sup>702</sup> Banker.bg (2022). Зашеметяващ ръст в животозастраховането.

<sup>703</sup> Кузмов, С. (2024). Интересът към застраховките "Живот" с инвестиционен фонд расте – Капитал.



и тези на инвестиционен принцип, което е доказателство за възстановяването на икономиката, стабилността на финансовите пазари и икономическото състояние на застрахованите.

### **Използвана литература**

Investor.bg (2012). Какво представлява животозастраховането?, [онлайн] Наличен на: <<https://www.investor.bg/a/333-byudzh-et-i-finansi/141741-kakvo-predstavlyava-zhivotozastrahovaneto>>. [Достъпен на 30.10.2024]

(Investor.bg (2012). Kakvo predstavlyava zhivotozastrahovaneto?, [onlayn] Nalichen na: <<https://www.investor.bg/a/333-byudzh-et-i-finansi/141741-kakvo-predstavlyava-zhivotozastrahovaneto>>. [Dostapen na 30.10.2024])

Комисия за финансов надзор, За Комисията, Нормативна уредба, [онлайн] Наличен на: <<https://www.fsc.bg/>>. [Достъпен на 01.11.2024]

(Komisia za finansov nadzor, Za Komisiyata, Normativna uredba, [onlayn] Nalichen na: <<https://www.fsc.bg/>>. [Dostapen na 01.11.2024])

Ненова, М., Световната криза и икономиката на България - Българска Народна Банка, [онлайн] Наличен на: <[https://www.bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb\\_download/p\\_e\\_journalists\\_seminar\\_a7\\_bg.ppt](https://www.bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb_download/p_e_journalists_seminar_a7_bg.ppt)>. [Достъпен на 01.11.2024]

(Nenova, M., Svetovната kriza i ikonomikata na Bulgaria - Balgarska Narodna Banka, [onlayn] Nalichen na: <[https://www.bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb\\_download/p\\_e\\_journalists\\_seminar\\_a7\\_bg.ppt](https://www.bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb_download/p_e_journalists_seminar_a7_bg.ppt)>. [Dostapen na 01.11.2024])

Кузмов, С. (2024). Интересът към застраховките "Живот" с инвестиционен фонд расте – Капитал, [онлайн] Наличен на: <[https://www.capital.bg/moiat\\_capital/insurance/2024/01/27/4574423\\_interesut\\_kum\\_zastrahovkite\\_jivot\\_s\\_investicionen\\_fond/](https://www.capital.bg/moiat_capital/insurance/2024/01/27/4574423_interesut_kum_zastrahovkite_jivot_s_investicionen_fond/)>. [Достъпен на 02.11.2024]

(Kuzmov, S. (2024). Interesat kam zastrahovkite "Zhivot" s investitsionen fond расте – Kapital, [onlayn] Nalichen na: <[https://www.capital.bg/moiat\\_capital/insurance/2024/01/27/4574423\\_interesut\\_kum\\_zastrahovkite\\_jivot\\_s\\_investicionen\\_fond/](https://www.capital.bg/moiat_capital/insurance/2024/01/27/4574423_interesut_kum_zastrahovkite_jivot_s_investicionen_fond/)>. [Dostapen na 02.11.2024])

Banker.bg (2022). Зашеметяващ ръст в животозастраховането, [онлайн] Наличен на: <<https://banker.bg/2022/05/17/zashemetiavasht-rust-v-jivotozastrahovaneto/>>. [Достъпен на 02.11.2024]

(Banker.bg (2022). Zashemetyavasht rast v zhivotozastrahovaneto, [onlayn] Nalichen na:  
<<https://banker.bg/2022/05/17/zashemetiavasht-rust-v-jivotozastrahovaneto/>>.

[Dostapen na 02.11.2024])

Гаранционен фонд, За Гаранционния фонд, [онлайн] Наличен на:  
<<https://www.guaranteefund.org/>>. [Достъпен на 01.11.2024]

(Garantsionen fond, Za Garantsionnia fond, [onlayn] Nalichen na:  
<<https://www.guaranteefund.org/>>. [Dostapen na 01.11.2024])

Асоциация на българските застрахователи, За АБЗ, [онлайн] Наличен на  
<<https://www.abz.bg/>>. [Достъпен на 29.10.2024]

(Asotsiatsia na balgarskite zastrahovateli, Za ABZ, [onlayn] Nalichen na  
<<https://www.abz.bg/>>. [Dostapen na 29.10.2024])

# РАЗВИТИЕ НА ВЪНШНАТА ТЪРГОВИЯ НА ОПРЕДЕЛЕНИ ТЕСТЕНИ ПРОДУКТИ (ПО ПРИМЕРА НА МАКАРОНЕНИ ИЗДЕЛИЯ)

Даниела Йорданова<sup>704</sup>

*Резюме: Глобалната финансова криза (ГФК) и пандемията от COVID-19 предизвикаха значителни икономически шокове, които повлияха както на макроикономическите показатели, така и на потребителското поведение. Въпреки това, емпиричните данни не показват пряка корелация между тези събития и външната търговия (ВНТ) с макаронени изделия (МИ). Наблюдава се сравнително увеличение на вноса на МИ в Европейския съюз (ЕС) по времето на кризи и фази на възстановяване, за разлика от периодите на икономически растеж. Износът на МИ от ЕС демонстрира по-нестабилна динамика, без да се наблюдава ясна тенденция.*

*Ключови думи: Външна търговия, Макаронени изделия, Европейски съюз, Глобална финансова криза, COVID-19.*

*JEL: L81.*

## DEVELOPMENT OF FOREIGN TRADE IN CERTAIN PASTRY PRODUCTS (ON THE EXAMPLE OF PASTA PRODUCTS)

Daniela Yordanova<sup>705</sup>

*Abstract: The global financial crisis (GFC) and the COVID-19 pandemic have caused significant economic shocks that have affected both macroeconomic indicators and consumer behavior. However, empirical evidence does not show a direct correlation between these events and foreign trade (FT) in pasta (PA). There has been a relative increase in imports of PA into*

---

<sup>704</sup> Даниела Йорданова – Студент, специалност „Финанси“, ОКС „Магистър“, УНСС, София, адрес: гр. Перник, улица “Юрий Гагарин“, e-mail: [dyordanova\\_2422146@unwe.bg](mailto:dyordanova_2422146@unwe.bg)

<sup>705</sup> Daniela Yordanova – Student, Specialty „Finance“, Master’s degree, UNWE, Sofia, address: Pernik, “Yuri Gagarin” Street, e-mail: [dyordanova\\_2422146@unwe.bg](mailto:dyordanova_2422146@unwe.bg)

*the European Union (EU) during crises and recovery phases, in contrast to periods of economic growth. Exports of PA from the EU have shown a more erratic dynamics, with no clear trend observed.*

*Keywords: Foreign trade, Pasta, European Union, Global financial crisis, COVID-19.*

*JEL: L81.*

## **1. Въведение**

Целта на доклада е да се изследват посоките и темповете на развитието на външната търговия (ВнТ) на определени тестени продукти (ТП) по примера на макаронени изделия (МИ) в периодите на криза и възстановяването след нея. Задачите на изследването се отнасят до откриване на зависимости и тенденции в кризисните и следкризисните периоди на ВнТ с МИ, обосновани и подкрепени с достоверни данни. Изследователската теза е, че въпреки значителните промени, предизвикани от ГФК и COVID-19, не може да се установи пряка връзка с промените във ВнТ на ЕС с МИ. Анализът се основава на статистически данни от различни източници, като в хода на изследването са използвани също сравнителен, графичен и емпиричен анализ.

## **2. Теоретична част**

### *2.1. Структура на сектора*

Търговията е процес на размяна на стоки или услуги срещу платежно средство. В резултат, на което се осъществява свързаност на местните, регионалните и националните икономики с глобалната такава. (McConnell, 2001) Спрямо движението на стоки и услуги през географските граници, търговията бива вътрешна и външна.

България е държава членка (ДЧ) на ЕС и като такава ползва преференции. Общността е създала единен вътрешен пазар, чиято цел е свободното движение на стоки, услуги, капитали и хора в рамките му, позволявайки на гражданите свободно да търгуват и осъществяват стопанската си дейност. (EU, 2024)

В резултат на гореизложеното, за ВнТ се приема въвеждането и напускането на стоки от митническата територия на Съюза в държави или територии извън него (трети страни). (EU, 2024) Управлението на търговските отношения на ЕС с трети страни е под

формата на търговски споразумения, чиято цел е създаването на по-добри търговски възможности и преодоляването на пречките пред търговията. (COEUEC, 2024)

Обектът на проучването са стоки от вида на ТП, които представляват храна, чийто основен производствен процес включва подготовка на суровините, приготвяне на тестото, разделяне и оформяне, втасване и печене. (Rosell, 2011)

Разновидност на ТП са МИ, които още от самото си начало биват определени като предпочитана и лесна за съхранение храна. (Serventi and Sabban, 2002) МИ се отличават с високо съдържание на въглехидрати (70-75%), но състава им включва също белтъчини (10-13%) и мазнини (1-3,5%). (Петков и др., 2009)

## *2.2. Основни регламенти и закони регулиращи дейността на сектора*

Основните нормативни актове регулиращи дейността на сектора са: Регламент (ЕС) № 952/2013; Делегиран регламент на Комисията (ЕС) 2015/2446; Регламент за изпълнение (ЕС) 2015/2447; Регламент (ЕО) № 178/2002; Регламент (ЕО) № 1829/2003; Закон за митниците; Закон за храните.

## *2.3. Институции, контролиращи сектора*

Институцията в България, гарантираща еднаквото прилагане на правилата по външните граници на ЕС и улесняваща международната търговия чрез основан на риска надзор върху глобалните вериги на доставки, е Агенция „Митници“. (АМ, 2024)

Контролът в областта на безопасността и качеството на храните в България се осъществява от Българска агенция по безопасност на храните (БАБХ). (БАБХ, 2024)

На европейско ниво институцията регулираща рисковете, свързани с храните е Европейският орган за безопасност на храните, който си сътрудничи с ДЧ (в това число и БАБХ), международни органи и други заинтересовани лица. (EU, 2024)

## *2.4. Основни участници в сектора*

Основните участници във веригата на доставите на ВнТ с МИ могат да бъдат производители и прекупвачи от една страна и вносители и крайни потребители от друга.

Направено е проучване, чиито резултати показват, че на база данните предоставени в сайта на Съюз на организациите на производителите на ТП в ЕС, през годините ЕС е затвърдил позицията си на най-голям производител на МИ в света. ДЧ с най-голям дял от производственото от ЕС количество са Италия, Испания, Германия и Франция. (Union of the Organizations of Manufacturers of Pasta Products in the E.U., 2024)

## *2.5. Дейност на сектора*

Международната търговия с МИ представлява сложна мрежа от процеси обхващащи производство, логистика, митническо оформление и маркетинг. Фокусът на

сектора е трансграничното движение на стоки, съобразено с международните търговски регулации и стандарти за качество и безопасност на храните.

### *2.6.Продукция създадена от сектора и влиянието ѝ върху БВП*

Добре развитият сектор на производството на МИ в ЕС, предлага на потребителите достъпност на продукта. Липсата на допълнителни транспортни разходи утежняващи цената както и използването на местни суровини правят продукта желан за потребителската кошница на клиента. В резултат, на което повече от половината (57%) от произведеното количество се консумира от ДЧ, т.е. реализацията им е на вътрешния пазар, което оказва влияние върху БВП на България, а от там и на ЕС. (Eurostat, 2024)

## **3.Емпиричен анализ на развитието на сектора по времето на ГФК, следкризисното възстановяване и пандемията COVID-19**

### *3.1.Тенденции в развитието на сектора през посочения период*

Глобалните кризи (ГФК и COVID-19) променят потребителските навици и икономиката, но нямат значителен ефект върху търговията с МИ. Вносът на МИ в ЕС расте по време на кризи, докато износьт е по-нестабилен.

Анализът на ВнТ на ЕС с ТП по примера на макаронените такива бива фактически обоснован от направени справки за периода от 2006 г. до 2023 г., от базата данни на Европейската комисия (EUROSTAT), (Eurostat, 2024) Организацията по прехрана и земеделие (The Food and Agriculture Organization, 2024), Обсерваторията на икономическата сложност (The Observatory of Economic Complexity, 2024) и Националния статистически институт (Национален статистически институт, 2024).

Направените справки за осъществения износ и внос в световен план на водещите три държави, спрямо размера на търговската стойност (ТС) на реализираните сделки за целия период на проучването от 2006 г. до 2023 г., биват представени както следва в Приложение № 1 и Приложение № 2.

### *3.2.Показатели характеризиращи дейността на сектора*

Основният показател, характеризиращ дейността на сектора, е изменението в кривата на осъществените външотърговски операции спрямо размера на ТС в щатски долари (USD) и наличието или липсата на тенденция в развитието ѝ през анализирания период.

### *3.3.Влияние на режима на паричния съвет върху развитието на сектора*

Влиянието на паричния съвет върху ВнТ с МИ се изразява в създаване на предсказуеми условия за планиране на производството и инвестициите, чрез осигуряване

на стабилна инфлация и намаляване на валутния риск. Свързаността на съвета с консервативната парична политика може да рефлектира върху кредитирането на предприятията от сектора, което от своя страна да забави инвестициите и растежа на сектора.

#### *3.4.Влияние на ГФК върху развитието на сектора*

ГФК (2007 г. -2009 г.) и нейната тежест могат да бъдат обяснени, чрез редица фактори, но като ключови аспекти могат да се посочат прекомерното поемане на риск в благоприятна макроикономическа среда, повишеното заемане на средства от банки и инвеститори, както и допускането на грешки в регулирането и политиката. (The Reserve Bank of Australia, 2024) Последиците от ГФК остави отпечатък върху банковия сектор, който претърпя големи загуби, в резултат на което това се отрази върху редица други сектори в световната икономика, включително и върху този на ВнТ с МИ.

Осъщественият износ от ЕС е с най-голям дял в световен мащаб спрямо размера на ТС на реализираните сделки с МИ за всяка една от анализираните години. Данните показват, че преди ГФК (2006 г.) износът от ЕС възлиза на стойност 1 156 550 436 USD. Наблюдава се покачване на реализираната ТС от износ, като тя достига върховата си точка през 2008 г. (2 252 315 993 USD). Тенденцията в нарастването ѝ се преустановява през 2009 г. когато е отчетен спад с 440 971 811 USD спрямо предходната година.

Страна по вносните операции с МИ в ЕС през периода на ГФК са Съединените американски щати (САЩ). Наблюдава се същата тенденция както при износа на стоките обект на анализ, която се изразява в растеж на стойността на реализираните покупко-продажби до 2008 г. достигащ 377 184 556 USD, последван от спад със 17 568 828 USD през 2009 г.

#### *3.5.Развитие на сектора в периода на следкризисно възстановяване*

Следващият период на анализ обхваща времето от 2010 г. т.е. следкризното възстановяване от ГФК до 2019 г., когато се появява острия респираторен синдром (2CoV-SARS) известен още като COVID-19. През 2020 г. Световната здравна организация официално обяви извънредна ситуация в света въз основа на 125 260 бр. потвърдени случая на заболявания от 118 бр. страни края, на която бива през май 2023 г. (Zaerkabeh, Dezfoulan, Jalilian, 2024)

Подобно на други засегнати в известна степен държави, Италия като ДЧ на ЕС и най-голям производител, и износител на МИ в света, изпита сериозно затруднение в задоволяването на свръхтърсенето на потребителите. Причина, за което е внезапното прилагане на различни мерки целящи защита на здравето на населението. В резултат на

което се възпрепятства производствения процес на МИ, което от своя страна рефлектира върху ВнТ на ЕС с МИ по време на пандемията от COVID-19 (BBPI, 2024).

Износът на МИ от ЕС за периода от 2010 г. до 2019 г. е с най-висок дял в света спрямо ТС на реализираната продукция, като отново за всяка една от годините ЕС е със значителна преднина пред останалите водещи държави (Турция, Китай, САЩ, Мексико и Тайланд). Най-висока е стойността на изнесените МИ от ЕС през 2014 г. възлизаща на 2 079 548 285 USD, а най-ниска през 2010 г. (1 672 701 917 USD).

Кривата на реализирания износ на МИ от ЕС спрямо размера на ТС по години не може да се определи като такава с постоянен наклон, тъй като се наблюдават покачвания и спадове. Схематично изменението е представено в Приложение № 3.

Вносът на МИ за ЕС и през този период на анализ продължава да бъде с най-голям размер от САЩ, както беше в кризисния период от ГФК. Посоката на кривата, както е видно в Приложение № 4, е положителна до 2015 г. където е отчетена най-висока стойност на реализираните вносни операции, възлизаща на 552 011 314 USD. Впоследствие кривата сменява наклона си поради отчетения спад през 2016 г. и 2017 г. През последните две години попадащи в целевия обхват на анализа отново е налице покачване на генерираната ТС от покупко-продажбите с контрагенти САЩ и ЕС.

### *3.6.Предимства и недостатъци в развитието на сектора в посочения период*

Основно предимство на МИ е, че са леснодостъпен и икономически изгоден хранителен продукт, който е възприет като основна храна, която може да се използва за приготвянето на ястия от всякакви кухни в комбинация с различни съставки.

Високата рентабилност е друго предимство, което поради влиятелната позиция на ЕС спрямо големия си производствен капацитет, постига чрез икономии от мащаба.

Положението на ЕС в световната търговия с МИ допринася за поддържането на положителния му имидж като производител на висококачествени продукти.

Като недостатък може да се отбележи силно конкурентната среда в сектора, позволяваща на потребителите да избират от изключително богатия асортимент на МИ, което лесно може да повлияе върху избора им и да ги насочи към друг производител.

Тенденциите към водене на по-здравословен начин на живот от потребителите може да ги насърчи към консумация на по-полезни за здравето храни, което може да повлияе върху търговията с МИ.

Секторът е зависим от външни фактори, като например цените на суровините, които са в пряка свързаност с големината на реколтата от пшеница, която от своя страна пък има пряка корелация с метеорологичните условия.



### *3.7. Мерки и инструменти предприети в сектора за отстраняване на негативните тенденции*

Мерките и инструментите, предприети в сектора, за опериране в ситуацията на силно конкурентна среда повлияна от тенденцията към водене на по-здравословен начин на живот, са предприемане на значителни инвестиции в научноизследователска и развойна дейност. Тяхната цел е подобряването на качеството на продукцията на производителите и разширяване на продуктовото им портфолио, което от своя страна ще ги направи по-привлекателен избор за потребителите.

Мерки относно външните фактори за сектора, в това число проблемите с възстановяването на екосистемата, които са в пряка връзка с реколтата от пшеница, са налагащия се по-екосъобразен начин на живот в обществото.

### *3.8. Отражение на COVID 19 върху развитието на сектора*

През периода от 2019 г. до 2023 г. се наблюдава тенденцията както и през останалите анализирани периоди, водещ със значително по-голям дял от останалите държави износители (Турция, Тайланд, САЩ и Саудитска Арабия) на МИ в света да бъде ЕС.

При износа на ЕС не е налице тежнение, което да е с постоянна посока на движение, причина за което може да бъде приоритизацията на реализиране на продукцията си на единния пазар. (BBPI, 2024). Износът достига върховата си точка през 2022 г. (2 941 352 169 USD), а най-ниската такава през 2021 г. (2 390 474 339 USD).

Страната имаща влияние върху вноса за ЕС с МИ, подобно на периода на ГФК и възстановяване след нея, е САЩ. Най-ниска е ТС на реализираните сделки през 2019 г. (495 800 380 USD), а най-висока през 2022 г. (823 316 171 USD). Вариращата ТС на реализираните операции, бележи последователни възходи и падения, в резултат на което не може да определи постоянен наклон на кривата ѝ.

### *3.9. Бъдещи перспективи върху развитието на сектора*

Положителните перспективи пред сектора се основават на очаквано значително покачване в размера на осъществените сделки на глобалния пазар с МИ, за периода от 2025 г. до 2030 г. В корелация с което това ще повлияе върху размера на реализираните сделки отвъд границите на ЕС. (MarkNtel Advisors, 2024)

## **4. Заключение**

В заключение може да се обобщи, че ГФК и пандемията от COVID-19 оказват влияние както върху световната икономика така и върху потребителските навици на

обществото, въпреки което пряко влияние върху ВнТ с МИ не може да бъде констатирано. Вносът на МИ в ЕС в периодите на криза както и в тези на следкризисно възстановяване бележи относителен подем, за разлика от тези в които икономиката функционира при нормална условия и е налице спад. Износът на МИ от страна на ЕС не може да бъде охарактеризиран с постоянен темп на развитие.

### **Използвана литература**

- Агенция „Митници“ (АМ) (2024). Мисия, [online] Available at: <<https://customs.bg/wps/portal/agency/about-us/mission/>>. [Accessed 05.11.2024].
- (Agentsia „Mitnitsi“ (AM) (2024). Misia, [online] Available at: <<https://customs.bg/wps/portal/agency/about-us/mission/>>. [Accessed 05.11.2024].)
- Българска агенция по безопасност на храните (БАБХ) (2024). За БАБХ, [online] Available at: <<https://bfsa.egov.bg/wps/portal/bfsa-web/about.bfsa/>>.
- (Balgarska agentsia po bezopasnost na hranite (BABH) (2024). Za BABH, [online] Available at: <<https://bfsa.egov.bg/wps/portal/bfsa-web/about.bfsa/>>.)
- Национален статистически институт (2024). Износ и внос, [online] Available at: <<https://bit.ly/3YSRveX>>. [Accessed 05.11.2024].
- (Natsionalen statisticheski institut (2024). Iznos i vnos, [online] Available at: <<https://bit.ly/3YSRveX>>. [Accessed 05.11.2024].)
- Петков, П. и др. (2009). Стокознание на основните промишлени, хранителни и вкусови продукти, Бургас: Диамант.
- (Petkov, P. i dr. (2009). Stokoznanie na osnovnite promishleni, hranitelni i vkusovi produkti, Burgas: Diamant.)
- Bakery, biscuit and pasta industry (BBPI) (2024). Pandemic effects on the pasta industry, [online] Available at: <<https://bit.ly/3NUltJ5>>. [Accessed 05.11.2024].
- Council of the EU and the European Council (COEUEC) (2024). EU trade policy, [online] Available at: <<https://www.consilium.europa.eu/en/policies/trade-policy/>>.
- European Union (EU) (2024). Single market, [online] Available at: <<http://bit.ly/3UEouB8>>. [Accessed 05.11.2024].
- European Union (EU) (2024). External trade, [online] Available at: <<https://bit.ly/48xREHP>>. [Accessed 05.11.2024].
- European Union (EU) (2024). European Food Safety Authority (EFSA), [online] Available at: <<https://bit.ly/3CnJF3W>>. [Accessed 05.11.2024].

- Eurostat (2024). Which countries are the biggest producers of pasta?, [online] Available at: <<https://bit.ly/4fvs1tu>>. [Accessed 05.11.2024].
- Eurostat (2024). Data browser, [online] Available at: <<https://bit.ly/48ByP6u>>.
- MarkNtel Advisors (2024). Global Pasta Market Research Report: Forecast (2025-2030), [online] Available at: <<https://bit.ly/3AixTHH>>. [Accessed 05.11.2024].
- McConnell, J. (2001). International Trade: Geographic Aspects. – International Encyclopedia of the Social & Behavioral Sciences, pp. 7848-7852.
- Rosell, C. (2011). Chapter 1 – The Science of Doughs and Bread Quality – Flour and Breads and their Fortification in Health and Disease Prevention, pp. 3-14.
- Serventi, S., Sabban, F. (2002). Pasta: The story of the Universal Food, New York: Columbia University Press.
- The Food and Agriculture Organization (2024). FAOSTAT, [online] Available at: <<https://www.fao.org/faostat/en/#data/QCL>>. [Accessed 05.11.2024].
- The Observatory of Economic Complexity (2024). Pasta, [online] Available at: <<https://oec.world/en/profile/hs/pasta?yearSelector1=2007>> [Accessed 05.11.2024].
- The Reserve Bank of Australia (2024). The Global Financial Crisis, [online] Available at: <<https://bit.ly/48J2Kd5l>>. [Accessed 05.11.2024].
- Union of the Organizations of Manufacturers of Pasta Products in the E.U. (2024). Statistics, [online] Available at: <<https://bit.ly/3CbynzH>>. [Accessed 05.11.2024].
- Zaerkabeh, M., Dezfoulan, H., Jalilian, F. (2024). Knowledge management in dealing with the crisis of the COVID-19 pandemic: Review, evaluation and improvement strategies – International Journal of Disaster Risk Reduction, Volume 111, pp. 104738.

## Приложения

**Приложение № 1. Износ на макаронени изделия в световен план спрямо размера на търговската стойност на реализираните сделки за периода от 2006 г. до 2023 г.**

| Държава                    | Търговска стойност | Година |
|----------------------------|--------------------|--------|
| Италия                     | 1 156 550 436      | 2006   |
| Китай                      | 92 402 763         | 2006   |
| Съединени американски щати | 70 064 119         | 2006   |
| Италия                     | 1 467 993 278      | 2007   |
| Китай                      | 119 539 252        | 2007   |
| Турция                     | 87 495 122         | 2007   |
| Италия                     | 2 252 315 993      | 2008   |
| Турция                     | 152 808 590        | 2008   |
| Китай                      | 130 899 929        | 2008   |

|                            |               |      |
|----------------------------|---------------|------|
| Италия                     | 1 811 344 182 | 2009 |
| Турция                     | 128 548 211   | 2009 |
| Съединени американски щати | 123 289 268   | 2009 |
| Италия                     | 1 672 701 917 | 2010 |
| Турция                     | 155 890 316   | 2010 |
| Китай                      | 125 385 144   | 2010 |
| Италия                     | 1 903 937 291 | 2011 |
| Турция                     | 239 396 874   | 2011 |
| Китай                      | 148 313 519   | 2011 |
| Италия                     | 1 900 806 187 | 2012 |
| Турция                     | 311 034 165   | 2012 |
| Китай                      | 159 069 002   | 2012 |
| Италия                     | 2 061 304 246 | 2013 |
| Турция                     | 453 261 308   | 2013 |
| Китай                      | 165 688 942   | 2013 |
| Италия                     | 2 079 548 285 | 2014 |
| Турция                     | 457 703 018   | 2014 |
| Китай                      | 174 618 679   | 2014 |
| Италия                     | 1 859 797 302 | 2015 |
| Турция                     | 395 343 778   | 2015 |
| Съединени американски щати | 168 369 110   | 2015 |
| Италия                     | 1 785 288 302 | 2016 |
| Турция                     | 408 446 448   | 2016 |
| Китай                      | 165 642 233   | 2016 |
| Италия                     | 1 809 609 365 | 2017 |
| Турция                     | 468 730 415   | 2017 |
| Мексико                    | 172 166 731   | 2017 |
| Италия                     | 1 931 425 719 | 2018 |
| Турция                     | 528 234 984   | 2018 |
| Тайланд                    | 144 790 575   | 2018 |
| Италия                     | 2 008 077 451 | 2019 |
| Турция                     | 571 100 752   | 2019 |
| Тайланд                    | 148 059 378   | 2019 |
| Италия                     | 2 454 711 116 | 2020 |
| Турция                     | 715 185 086   | 2020 |
| Съединени американски щати | 155 204 516   | 2020 |
| Италия                     | 2 390 474 339 | 2021 |
| Турция                     | 721 895 342   | 2021 |
| Саудитска Арабия           | 189 589 707   | 2021 |
| Италия                     | 2 941 352 169 | 2022 |
| Турция                     | 866 394 318   | 2022 |
| Китай                      | 196 794 235   | 2022 |

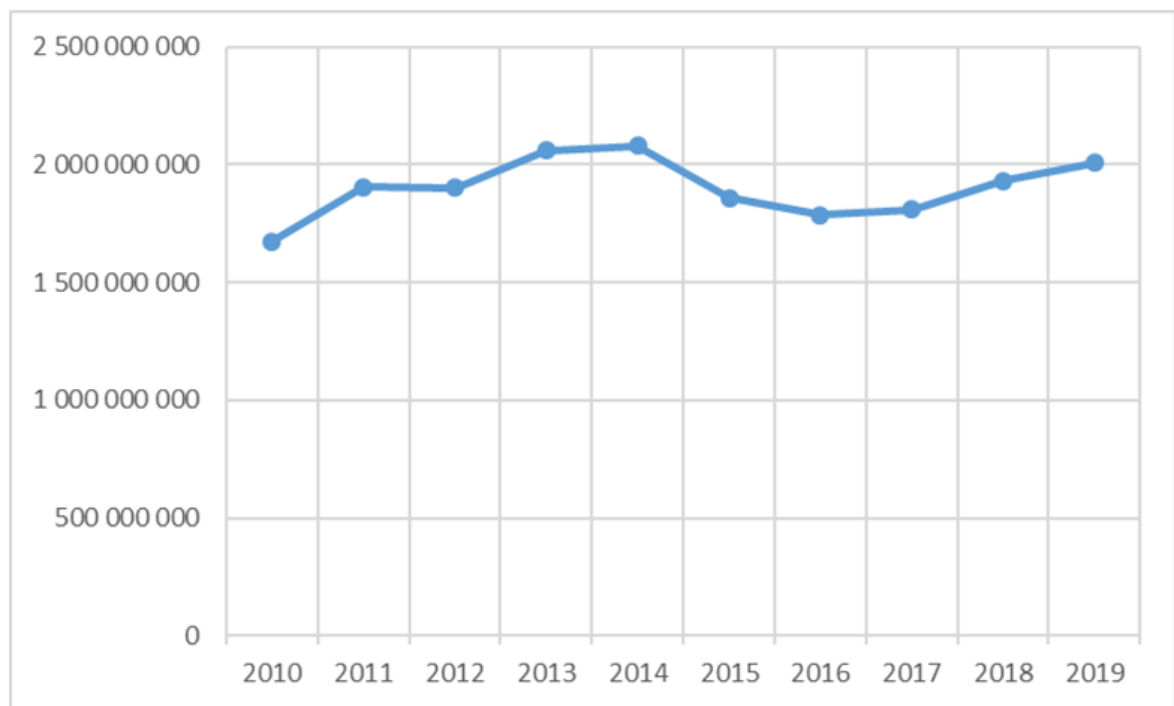
Източник: *The Observatory of Economic Complexity*.

**Приложение № 2. Внос на макаронени изделия в световен план спрямо размера на търговската стойност на реализираните сделки за периода от 2006 г. до 2023 г.**

| Държава                    | Търговска стойност | Година |
|----------------------------|--------------------|--------|
| Съединени американски щати | 302 211 165        | 2006   |
| Германия                   | 257 120 759        | 2006   |
| Франция                    | 165 251 884        | 2006   |
| Съединени американски щати | 340 437 073        | 2007   |
| Германия                   | 302 571 526        | 2007   |
| Франция                    | 212 273 143        | 2007   |
| Германия                   | 480 907 063        | 2008   |
| Съединени американски щати | 377 184 556        | 2008   |
| Франция                    | 345 164 896        | 2008   |
| Германия                   | 400 392 801        | 2009   |
| Съединени американски щати | 359 615 728        | 2009   |
| Франция                    | 290 664 585        | 2009   |
| Съединени американски щати | 401 747 269        | 2010   |
| Германия                   | 342 305 717        | 2010   |
| Франция                    | 255 548 426        | 2010   |
| Съединени американски щати | 464 773 556        | 2011   |
| Германия                   | 377 157 092        | 2011   |
| Франция                    | 313 501 549        | 2011   |
| Съединени американски щати | 492 291 541        | 2012   |
| Германия                   | 365 800 431        | 2012   |
| Франция                    | 308 649 875        | 2012   |
| Съединени американски щати | 517 789 665        | 2013   |
| Германия                   | 423 717 874        | 2013   |
| Франция                    | 323 003 893        | 2013   |
| Съединени американски щати | 551 930 627        | 2014   |
| Германия                   | 417 636 209        | 2014   |
| Франция                    | 320 227 050        | 2014   |
| Съединени американски щати | 552 011 314        | 2015   |
| Германия                   | 415 443 216        | 2015   |
| Франция                    | 307 165 689        | 2015   |
| Съединени американски щати | 520 859 992        | 2016   |
| Германия                   | 398 182 664        | 2016   |
| Франция                    | 285 526 490        | 2016   |
| Съединени американски щати | 461 221 338        | 2017   |
| Германия                   | 382 379 383        | 2017   |
| Франция                    | 299 617 634        | 2017   |
| Съединени американски щати | 481 635 389        | 2018   |
| Германия                   | 420 468 999        | 2018   |
| Франция                    | 318 986 560        | 2018   |
| Съединени американски щати | 495 800 380        | 2019   |
| Германия                   | 420 089 383        | 2019   |
| Франция                    | 323 800 717        | 2019   |

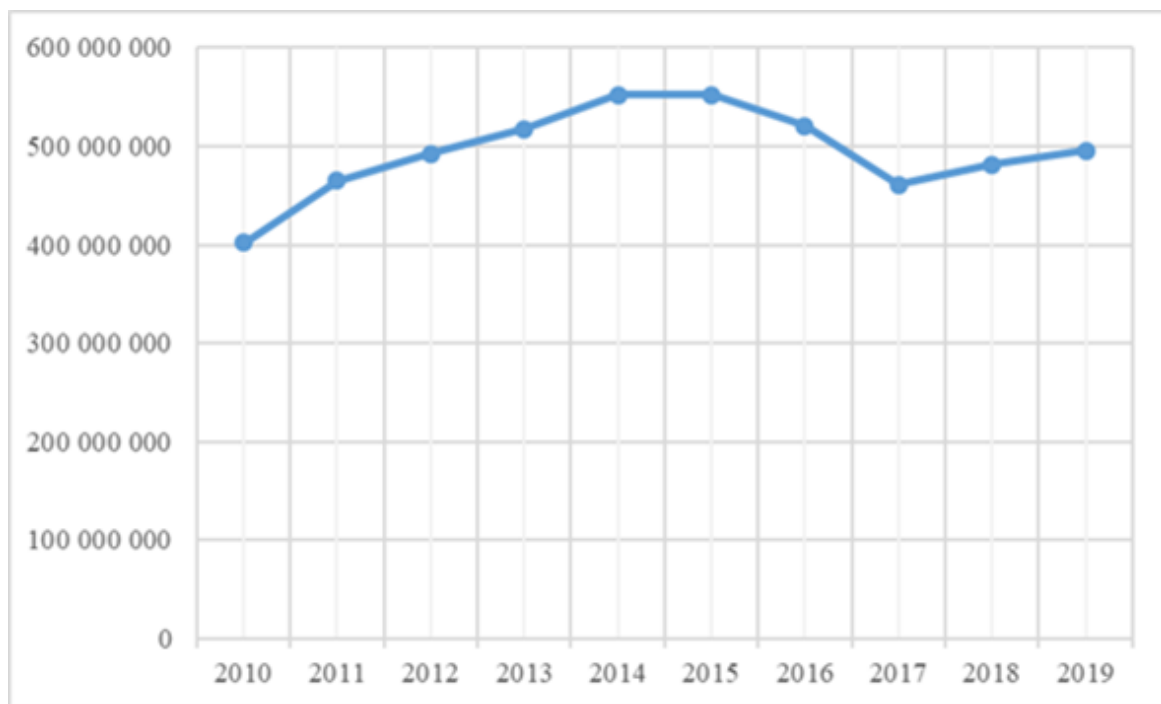
|                            |             |      |
|----------------------------|-------------|------|
| Съединени американски щати | 702 075 202 | 2020 |
| Германия                   | 461 138 055 | 2020 |
| Франция                    | 362 582 827 | 2020 |
| Съединени американски щати | 562 324 914 | 2021 |
| Германия                   | 485 794 689 | 2021 |
| Франция                    | 365 094 821 | 2021 |
| Съединени американски щати | 823 316 171 | 2022 |
| Германия                   | 558 184 426 | 2022 |
| Франция                    | 452 444 945 | 2022 |

*Източник: The Observatory of Economic Complexity.*



**Приложение № 3. Крива на реализирания износ от Европейския Съюз на макаронени изделия за периода от 2010 г. до 2019 г. спрямо размера на търговската стойност в щатски долари**

*Източник: The Observatory of Economic Complexity.*



**Приложение № 4. Крива на реализирания внос от Европейския Съюз на макаронени изделия за периода от 2010 г. до 2019 г. спрямо размера на търговската стойност в щатски долари**

*Източник: The Observatory of Economic Complexity.*

# ЦИФРОВИЗАЦИЯТА НА ВАЛУТИТЕ НА МЕЖДУНАРОДНИТЕ ФИНАНСОВИ ПАЗАРИ, НЕЙНОТО РАЗВИТИЕ И БЪДЕЩОТО НА ЦИФРОВИТЕ ВАЛУТИ И ПО-СПЕЦИАЛНО ЦИФРОВИЗАЦИЯТА НА ЕВРОТО

Иван Петров Петров<sup>706</sup>

*Резюме: Докладът има за цел да разгледа по какъв начин въздейства цифровизацията на валутите на международните финансови пазари, до колко е развита и до каква степен те са навлезли и какъв обем заемът към момента на международните финансови пазари, какво е тяхното бъдещо развитие и до каква степен можем да говорим за бъдещи цифрови валути, кои са те и какво ще представляват, ще се обърне внимание на положителните и отрицателните ефекти върху международните финансови пазари и до колко може да бъде разгледан въпросът за цифровизацията на еврото.*

*Ключови думи: Цифрови валути, цифрово евро, цифрови международни финансови пазари, Ефекти на цифровизация.*

*JEL: G15.*

---

<sup>706</sup> Иван Петров Петров – Студент, специалност "Финанси", ОКС "Магистър", УНСС, София, e-mail: [ivanpetrov77@abv.bg](mailto:ivanpetrov77@abv.bg)



# **DIGITALIZATION OF CURRENCIES OF INTERNATIONAL FINANCIAL MARKETS, THEIR DEVELOPMENT AND FUTURE OF DIGITAL EURO AND MORE SPECIALLY DIGITALIZATION OF EURO**

**Ivan Petrov Petrov<sup>707</sup>**

*Abstract: Transaction has for object to look at what ways the digitalization of money influence on international financial markets, on what level is developed and on what stage they get into it and what amount it takes in this moment on international financial markets, what is there future development and on what level we can talk about future digital money, who are they and what they are presenting, it will give attention on positive and negative effects on international financial markets and on what level can be talked about digitalization of euro.*

*Keywords: Digital money, digital euro, digital international financial markets, effects of digitalization.*

*JEL: G15.*

## **1. Какво представляват цифровите валути, какво е тяхното приложение и кои са те?**

„Цифровата валута (цифрови пари, електронни пари или електронна валута ) е всяка валута, пари или подобни на пари активи, които основно се управляват, съхраняват или обменят в цифрови компютърни системи, особено в интернет. Видовете цифрови валути включват криптовалута, виртуална валута и цифрова валута на централната банка. Цифровата валута може да бъде записана в разпределена база данни в интернет, централизирана електронна компютърна база данни, собственост на компания или банка, в цифрови файлове или дори на карта със съхранена стойност. Дигиталните валути показват свойства, подобни на традиционните валути, но като цяло нямат класическа физическа форма на фиатна валута в миналото, която може да се държи в ръка, като

---

<sup>707</sup> Ivan Petrov Petrov – Student, Finance Specialty, Master`s Degree, UNWE, Sofia, Bulgaria, e-mail: [ivanpetrov77@abv.bg](mailto:ivanpetrov77@abv.bg)

валути с отпечатани банкноти или сечени монети. Въпреки това, те имат физическа форма в некласически смисъл, идваща от компютъра към компютъра и компютъра към човешките взаимодействия и информацията и процесорната мощ на сървърите, които съхраняват и следят парите.“ (Digital currency – [https://en.wikipedia.org/wiki/Digital\\_currency](https://en.wikipedia.org/wiki/Digital_currency))

### *1.1 Приложение на цифровите валути*

Този тип валута може да се използва за закупуване на физически стоки и услуги , но също така може да бъде ограничена до определени общности , като например за използване в онлайн игра.

### *1.2 Кои са цифровите валути по света?*

#### *Канада*

Банката на Канада проучва възможността за създаване на версия на своята валута в блокчейна. Банката на Канада се обединява с петте най-големи банки в страната – и блокчейн консултантската фирма R3 – за това, което е известно като Проект Джаспър. При симулация, проведена през 2016 г., централната банка емитира CAD-монети върху блокчейн, подобен на Ethereum. Банките използваха CAD-койните, за да обменят пари по начина, по който го правят в края на всеки ден, за да уредят основните си сметки.

#### *Китай*

През октомври 2019 г. Китайската народна банка (КНБ) обяви, че цифров юан ще бъде пуснат след години на подготовка. Версията на валутата, известна като ЕПЦВ ( Електронно плащане с цифрова валута ), се основава на криптовалута , която може да бъде „откъсната“ от банковата система. Съобщението получи различни отговори: някои смятат, че става дума повече за домашен контрол и наблюдение.

През декември 2020 г. КНБ раздаде цифрови юани на стойност 20 милиона юана на жителите на Суджоу чрез лотарийна програма за по-нататъшно популяризиране на подкрепяната от правителството цифрова валута. Получателите на валутата можеха да правят както офлайн, така и онлайн покупки, разширявайки предишен пробен период, който не изискваше интернет връзка чрез включването на онлайн магазини в програмата. Около 20 000 транзакции бяха отчетени от компанията за електронна търговия JD.com през първите 24 часа от процеса. За разлика от други платформи за онлайн плащане като Alipay или WeChat Pay, цифровата валута няма такси за транзакции.

## **2. Цифровизация на МФП, развитие и степен на навлизане**

„Традиционно ключовите посредници в основните пазари са търговските банки и застрахователите и във вторичните пазари – фондовите борси и борсовите посредници, преди всичко при условията на ликвидност. Услугите, които те предлагат са относително скъпи, тяхното доставяне е доста ограничено и за двата вида субекти инвеститори и по-малки компании, чиито капитал се повишава. С развитието на технологията, капиталовите пазари се промениха от традиционно особения модел до технологично-задвижваният модел при който ликвидността е основно подсигурана от страна на купувачите.“ (Harasim, Janina, edited by Marszk Adam, Lechman Ewa, (2021), The Digitalization of Financial Markets The Socioeconomic Impact of Financial Technologies, Katowice, Poland, University of Economics in Katowice)

Модерните технологии промениха цялостната увереност в ценовият поток, но не на всички компоненти са цифровизирани до същата степен. Те също повлияха и в търговията (при определяне на цена за актив и при изпълнение на поръчка) и след търговските процеси (разплащане и договаряне, връщане на заем и администриране) и има само ограничен ефект в отдалечените краища (осигуряване на клиентите и продажби).

Технологичните промени в капиталовите пазари значително се ускориха след финансовата криза. В резултат от нея се повишиха регулаторните и капиталови изисквания отслабвайки позицията на главните лица и предизвиквайки техните бизнес модели, улеснявайки влизането на дигиталните технологии на международните финансови пазари. Дигиталните технологии имат удобства, клиентска близост и технологията разбирайки необходимост да обърнат внимание на предизвикателствата в целият ценови поток на капиталовите пазари.

Те подсигуриха решения, които:

1. Подобрене на пазарната инфраструктура (ефикасни и интелигентни платформи за търговия и разплащане, нови класове активи и базирани в облак финансови системи се привикнали към безпогрешното управление на пазарната инфраструктура).
2. Дадената възможност на след търговска цифровизация (автоматизация на оплакванията, регулациите, второстепенно управление и защита в процесите при отдаване на заем, иновативни решение в управлението на рисковите оценки и отчетните процеси).

3. Улеснено вземане на решение в инвестиране (роботи съветници, софтуер, онлайн и мобилни програми позволяващи създаването на индивидуална инвестиционна стратегия).

4. Създаването на алтернативни парични възможности (заеми и други парични платформи).

„Технологията, която може да децентрализира търговията на капиталовите пазари е DLT (Технология на разпределената книга – цифрова система за записване на транзакция на активи, в която транзакциите и техните подробности се записват на множество места едновременно) по-позната като блокчейн (последният фактически е вид DLT). DLT позволява транзакциите и данните да бъдат записани, споделяни и синхронизирани из цялата разделна мрежа на различни мрежови участници и предлага уникални печалби в условие на съгласие, ефективност и сигурност. DLT има страхотен потенциал да промени начинът по който работят капиталовите пазари. Не само може да улесни влизането на пазара на по-малки инвеститори или фирми, но също да намали цената на транзакциите (чрез рационализация на финансовите работни потоци и елиминирането на посредническите стъпала) и пазарната цена (чрез скъсяване на времето за прехвърляне и по-улеснено ползване на заложената вещ), нивата на риска (кредитният риск, прехвърлителен риск, операционен риск, кибер риск и дори систематичен риск) и повишава пазарната прозрачност чрез потенциално елиминирането на обременяващото от регулационно докладване и обезкуражаващо пазарно насилие.“ (Harasim, Janina, edited by Marszk Adam, Lechman Ewa, (2021), The Digitalization of Financial Markets The Socioeconomic Impact of Financial Technologies, Katowice, Poland, University of Economics in Katowice)

„DLT има много потенциални приложения, както може да бъде въведен в цялата сигурност на ценовият поток, започвайки с отпускане на акции на борсата, през търговията, разплащания и споразумяване за OTC (over the counter – извънборсовият пазар) сигурност и вторичните пазари. Много огромни финансови институции, но също и цифровите технологични компании, експериментират с DLT и блокчейн. Най-известният пример е R3 консорциумът сформирани предимно от банки през 2016 г., който създаде открито достъпното разпределителната главна счетоводна книга – платформата Корда и помогна за подобряването на блокчейн технологията. Блокчейн е също използвана от институциите свързани с капиталовите пазари в много страни включително Дирекцията на защитата на пазарните контроли в САЩ е подмяната на кредитното поръчителство платформа с блокчейн, Австралийската и Торонто стокови

пазари използват блокчейн, за да сменят законовата прехвърлителни системи и Тел Авив стокови пазари работят да сложат управлението на заемите в главната счетоводна книга.“ (Harasim, Janina, edited by Marszk Adam, Lechman Ewa, (2021), The Digitalization of Financial Markets The Socioeconomic Impact of Financial Technologies, Katowice, Poland, University of Economics in Katowice)

### **3. Бъдещи цифрови валути и видове**

„87 държави (представляващи над 90 процента от глобалния БВП) сега проучват дигиталните валути на централната банка, докато 9 от тях са пуснали напълно държавна цифрова валута.

Нарастващото приемане на цифрови активи, подкрепени от блокчейн технологии, ускорява темпото на иновации във финансовия сектор и капиталовите пазари. Блокчейн технологиите предлагат нови парадигми, когато става дума за децентрализация на доверието, а случаят с цифровите валути на централната банка (CBDC) се крие в обещанието за:

1. Подобрена ефективност (намалена сложност, рискове, време за сетълмент);
2. Разпределението на счетоводните книги като различна парадигма за устойчивостта на системата;
3. Откритостта води до конкурентоспособност, следователно по-ниски разходи и финансово включване“.

Според Bank of International Settlement повече от 50 централни банки, представляващи по-голямата част от глобалния БВП, проучват дигиталните валути: Economist съобщава, че „ ЕС иска виртуално евро до 2025 г., Великобритания е създавала работна група, а Америка, световният финансов хегемон, изгражда хипотетичен електронен долар. Азиатско-тихоокеанският регион също е активен, особено Китай, Япония, Сингапур, Хонг Конг и Тайланд.“ (Paolucci, Beatrice, The Future of Digital Money, 9 December 2022, <https://www.ibm.com/think/insights/the-future-of-digital-money>)

„34 държави и валутни съюзи, представляващи 98% от световния БВП, проучват CBDC. През май 2020 г. този брой беше само 35. В момента 66 държави са в напреднала фаза на проучване – разработване, пилотиране или пускане.

Всяка държава от Г-20 проучва CBDC, като 19 от тях са в напредналите етапи на проучване на CBDC. От тях 13 държави вече са в пилотен етап. Това включва Бразилия, Япония, Индия, Австралия, Русия и Турция.

Три държави са стартирали напълно CBDC – Бахамите, Ямайка и Нигерия. В Нигерия и Бахамските острови издаването на CBDC се е увеличило значително. И трите държави са фокусирани върху разширяването на обхвата на своите CBDC на дребно в страната. Има нов връх от 44 текущи пилотни CBDC, включително цифровото евро. Европейските страни — както в еврозоната, така и извън нея — все повече тестват CBDC на едро, както в страната, така и зад граница.“ (<https://www.atlanticcouncil.org/cbdctracker/>)

Всички първоначални държави-членки на BRICS — Бразилия, Русия, Индия, Китай и Южна Африка — пилотират CBDC. От миналата година БРИКС активно насърчава разработването на система за алтернативни плащания спрямо долара. Във всяка страна с усъвършенстван CBDC проект на дребно, CBDC са посредници, което означава, че се разпространяват чрез банки, финансови институции и доставчици на платежни услуги. Сега САЩ участват в трансграничен проект за CBDC на едро, Project Agorá, с 6 други големи централни банки. През май Камарата на представителите на САЩ прие законопроект, забраняващ директното издаване на CBDC на дребно, но Сенатът не предприе действия. CBDC продължава да бъде проблем в продължаващата президентска кампания в САЩ.

#### **4. Положителни и отрицателни ефекти на цифровизацията върху международните финансови пазари**

Предимства на цифровите пари

„Настоящата финансова инфраструктура е сложна система от много субекти. Провеждането на транзакции между финансови институции отнема време и пари, тъй като те работят в различни технологични системи и режими на регулиране. Основното предимство на цифровите пари е, че те ускоряват скоростта на транзакциите и намаляват разходите.“ (Grant, Mitchel reviewed by Brown R. Jefreda, 15 March 2024 Digital Money: What It Is, How It Works, Types, and Examples <https://www.investopedia.com/terms/d/digital-money.asp>)

Други предимства на цифровите пари са следните:

Той елиминира необходимостта от физическо съхранение и съхранение, характеристика на системите, изискващи пари в брой. Не е необходимо да ги съхранявате физически в портфейл, сейф или банков трезор, за да сте сигурни, че парите ви няма да бъдат откраднати.

„Той премахва посредниците и прави възможно включването на групи хора, които преди това са били изключени от икономиката. Тези, които нямат банкиране, все още могат да

участват в икономика, използваща цифрови пари.“ (Grant, Mitchel reviewed by Brown R. Jefreda, 15 March 2024 Digital Money: What It Is, How It Works, Types, and Examples <https://www.investopedia.com/terms/d/digital-money.asp>)

Недостатъците на цифровите пари са следните:

„Податлив е на хакване. Въпреки че премахва необходимостта от физическо съхранение, произходът му в технологиите гарантира, че тази форма на пари се превръща в мишена за хакери, които имат достъп до цифрови приложения. Безпроблемната финансова инфраструктура, състояща се от цифрово свързани субекти, може да бъде разрушена от хакери. Хакове в голям мащаб имат потенциала да сринат финансовата инфраструктура на дадена държава и да се превърнат в заплаха за националната сигурност.“ (Grant, Mitchel reviewed by Brown R. Jefreda, 15 March 2024 Digital Money: What It Is, How It Works, Types, and Examples <https://www.investopedia.com/terms/d/digital-money.asp>)

Използването му може да компрометира поверителността. Парите са анонимни и е почти невъзможно да се проследят и проследят техните потребители, докато цифровите пари могат да бъдат проследени. Цифровите пари създават запис и по този начин следа, която може да бъде проследена. Въпреки че това е недостатък за тези, които търсят поверителност, това е предимство за правоприлагащите и регулаторните органи, които се нуждаят от прозрачност.

Има и разходи. Например, криптовалутите изискват решения за попечителство, които предотвратяват хакване. Системите, които използват блокчейн, обикновено също таксуват транзакционни такси - участниците в мрежата се компенсират чрез такси от блокчейна за използване на техните ресурси.

„Под формата на криптовалута, той представлява няколко предизвикателства по отношение на управлението и рамката на политиката. Тази форма на пари е неизследвана територия за политиците, въпреки че някои юрисдикции са създали първоначални регулаторни рамки.“ (Grant, Mitchel reviewed by Brown R. Jefreda, 15 March 2024 Digital Money: What It Is, How It Works, Types, and Examples <https://www.investopedia.com/terms/d/digital-money.asp>)

## 5. Цифровизация на еврото

Европейската централна банка започва проекта по цифровизация на еврото през юли 2021 с цел за създаване на централна цифрова банка, която да бъде използвана от всички страни в Еврозоната. Проектът до момента е 2-годишна подготвителна фаза, която включва финализирането на законодателството, избирането на партньори от частният сектор и някои тестове и експерименти. След завършването на фазата на разследване на цифровото евро, стартирана от Евросистемата през 2021 г., на 18 октомври 2023 г. Управителният съвет на ЕЦБ одобри стартирането на двугодишна подготвителна фаза. Целта на подготвителната фаза, която ще продължи до 31 октомври 2025 г., е да се надграждат констатациите от предишната фаза и да постави основите за потенциалното емитиране на цифрово евро. Това включва финализиране на наръчника с правила за цифровото евро (чрез определяне на единен набор от правила, които да се прилагат за плащания в цифрово евро) и избор на доставчици, които биха могли потенциално да разработят платформа и инфраструктура за цифрово евро. Като част от тази фаза Евросистемата също така извършва допълнителни тестове и експерименти и по-задълбочено навлизане в техническите аспекти на цифровото евро, като неговата офлайн функционалност и план за тестване и внедряване. Тъй като цифровото евро е общ европейски проект, техническата работа на Евросистемата по време на подготвителната фаза се извършва успоредно със законодателния процес, провеждан от съзаконодатели. Продължаващият технически напредък на ЕЦБ по време на подготвителната фаза помага за по-доброто информиране на законодателния процес, докато Европейският парламент и Съветът на Европейския съюз обсъждат предложението, внесено от Европейската комисия през юни 2023 г. Освен това редовният обмен на ЕЦБ със заинтересованите страни, включително обществеността, помага да се гарантира, че цифровото евро отговаря на най-високите стандарти за качество, сигурност, поверителност и използваемост. До края на 2025 г. Управителният съвет ще реши дали да премине към следващата фаза на подготовка за цифрово евро. Решението дали да се издаде цифрово евро ще бъде разгледано от Управителния съвет едва след приключване на законодателния процес на Европейския съюз. ЕЦБ ще обмисли всички корекции в дизайна на цифровото евро, които може да станат необходими в резултат на законодателните обсъждания.



### *5.1 Как се очаква да функционира?*

„Първата стъпка би била да настроите вашия цифров евро портфейл чрез вашата банка. Но можете също да отидете до определен публичен орган, например пощенска служба, за да направите това.

След като вашият цифров евро портфейл е настроен, можете да влагате пари в него чрез свързана банкова сметка или като депозирате пари в брой. След това можете да започнете да извършвате плащания, като използвате цифровото евро в портфейла си.

Всеки път, когато получавате пари в цифрово евро, ще ги държите в портфейла си за цифрово евро до определен лимит или ще ги депозирате в банковата си сметка. Можете или да направите това ръчно, или да го настроите автоматично.“  
([https://www.ecb.europa.eu/euro/digital\\_euro/html/index.en.html](https://www.ecb.europa.eu/euro/digital_euro/html/index.en.html))

### **Използвана литература**

Atlantic Council. Central Bank Digital Currency Tracker. [online] Available at: <https://www.atlanticcouncil.org/cbdctracker/>.

European Central Bank (2024). Digital Euro. [online] Available at: [https://www.ecb.europa.eu/euro/digital\\_euro/html/index.en.html](https://www.ecb.europa.eu/euro/digital_euro/html/index.en.html).

Grant, M., reviewed by Brown R. J. (2024). Digital Money: What It Is, How It Works, Types, and Examples. Investopedia, 15 March 2024. [online] Available at: <https://www.investopedia.com/terms/d/digital-money.asp>.

Marszk, A., Lechman, E. (2021). The Digitalization of Financial Markets The Socioeconomic Impact of Financial Technologies, Katowice, Poland, University of Economics in Katowice, [online] Available at: <DOI: 10.4324/9781003095354>.

Paolucci, B. (2022). The Future of Digital Money. IBM, 9 December 2022, [online] Available at: <https://www.ibm.com/think/insights/the-future-of-digital-money>.

Wikipedia (2024). Digital currency. [online] Available at: [https://en.wikipedia.org/wiki/Digital\\_currency](https://en.wikipedia.org/wiki/Digital_currency).

# RISK MANAGEMENT IN BANK OF AMERICA

David Todorov<sup>708</sup>

*Abstract: This paper gives general information about Bank of America and analyzes the risks faced by the Bank and the strategies it adopted for risk management. Four major risk categories were particularly focused on: liquidity risk, credit risk, market risk and exchange rate risk in this paper. The study examined the bank's risk exposure in these areas, assessed the effectiveness of its risk management practices, and evaluated the impact of market volatility on its financial performance. The paper provides insights into the bank's overall risk position and emphasizes the importance of effective risk management practices in the banking industry.*

*Keywords: liquidity risk, credit risk, market risk, exchange risk.*

*JEL: G32.*

## Introduction

This paper endeavors to conduct a thorough analysis of the risk management strategies used by Bank of America. The following research methods are used: historical trend analysis, identification of Influential Factors, Assessment of Crisis Impacts, Discussion of Contemporary Challenges, exploration of Mitigation Strategies.

Research thesis: Through its analysis of credit risk, liquidity risk, exchange rate risk, and other aspects, it is evident that Bank of America has implemented comprehensive risk management measures to mitigate potential risks and ensure sustainable growth.

## 1. General information about the Bank

### 1.1. General information

The Bank of America Corporation (often abbreviated BofA or BoA) is an American multinational investment bank and financial services holding company headquartered at the Bank of America Corporate Center in Charlotte, North Carolina, with investment banking and auxiliary headquarters in Manhattan. The bank was founded by the merger of NationsBank and

---

<sup>708</sup> David Todorov – Student, Specialty “Finance and Accounting in English”, Bachelor’s Degree, UNWE, Sofia, e-mail: [dtodorov\\_21140371@unwe.bg](mailto:dtodorov_21140371@unwe.bg)

Bank of America in 1998. It is the second-largest banking institution in the United States and the second-largest bank in the world by market capitalization, both after JPMorgan Chase. It serves about 10 percent of all American bank deposits. Bank of America is one of the largest banks in the United States, with over \$3 trillion in assets. It operates in all 50 states and serves more than 66 million customers. Its primary financial services revolve around commercial banking, wealth management, and investment banking.

### *1.2. History of the Bank*

The history of Bank of America dates back to October 17, 1904, when Amadeo Pietro Giannini founded the Bank of Italy, in San Francisco. In 1922, Bank of America, Los Angeles was established with Giannini as a minority investor. The two banks merged in 1928 and consolidated with other bank holdings to create what would become the largest banking institution in the country.

Bank of Italy was renamed on November 3, 1930, to Bank of America National Trust and Savings Association, which was the only such designated bank in the United States at that time. Giannini and Monnette headed the resulting company, serving as co-chairs

### *1.3. Management structure of the Bank*

Bank of America's management structure is designed to ensure strong corporate governance and strategic execution. At the top is the Board of Directors, which sets strategic direction and oversees governance. The board includes independent directors and the CEO, who leads overall strategy and organizational leadership.

Directly reporting to the CEO is an executive leadership team comprising several chief officers. The Chief Financial Officer (CFO) handles financial planning and reporting, the Chief Operating Officer (COO) manages daily operations, and the Chief Risk Officer (CRO) oversees risk management. The Chief Technology Officer (CTO) drives technology and digital strategies, while the Chief Marketing Officer (CMO) focuses on branding and customer engagement.

The bank operates through four primary divisions:

- Consumer Banking: Offers retail services like checking accounts, credit cards, and loans.
- Global Wealth and Investment Management: Caters to high-net-worth clients with investment advice and portfolio management.
- Global Banking: Provides corporate services such as loans and capital raising.

- Global Markets: Specializes in trading and investment solutions.

Regional managers supervise branch operations to ensure alignment with corporate objectives. At the branch level, managers oversee daily operations, customer service, and regulatory compliance.

Support functions are essential to the organization. Human Resources handles recruitment and employee relations, Compliance ensures legal adherence, and Internal Audit assesses risk management effectiveness. Finance oversees budgeting and reporting, while Marketing develops promotional initiatives.

Additionally, the bank has committees to manage specialized areas. The Executive Committee discusses strategic initiatives, while the Risk and Audit Committees focus on governance, risk, and compliance. These structures collectively enable Bank of America to maintain efficient operations and adapt to market challenges.

#### *1.4. Business strategy and business lines*

Bank of America focuses its business strategy on being a "one-stop shop" for financial services, catering to individuals, businesses, and institutional clients. The bank aims to build strong, long-term client relationships by offering a wide range of products and services, from basic checking and savings accounts to complex investment banking solutions. Its approach is largely client-centered, seeking to make banking accessible and convenient for customers through both digital platforms and an extensive branch network. Digital transformation is a key pillar of its strategy, with the bank investing heavily in technology to streamline online banking, mobile services, and AI-powered tools that help clients manage their finances.

The business has several core lines, starting with Consumer Banking, which serves individuals and small businesses with everyday banking needs, including loans, credit cards, and deposit accounts. Global Wealth and Investment Management caters to high-net-worth individuals, providing financial planning, investment advice, and wealth management services. Bank of America also operates Global Banking, which offers lending, treasury, and advisory services for mid-to-large corporations and institutional clients, supporting them in managing cash flow, raising capital, and navigating mergers and acquisitions. Additionally, the Global Markets division serves institutional investors, trading stocks, bonds, commodities, and other financial instruments, giving clients access to capital markets globally. Each division works closely with the others to maximize cross-selling opportunities, making Bank of America a highly integrated financial institution.

### 1.5. Financial statements of the Bank (2022-2024)

In recent years, Bank of America's financial performance has been relatively stable. In 2022, the bank reported a net income of \$20.4 billion, a decrease from the previous year's \$27.4 billion. However, its revenue increased from \$91.2 billion in 2021 to \$95.2 billion in 2022. The bank's return on equity (ROE) was 11.1% in 2022, which is considered healthy for a large bank. Bank of America's balance sheet shows that it has \$1.9 trillion in deposits and \$1 trillion in loans. The bank's loan portfolio is diversified, with consumer loans accounting for 38% of total loans, commercial loans accounting for 40%, and residential mortgages accounting for 22%. The bank has maintained a healthy level of capital, with a Tier 1 capital ratio of 11.6%, which is well above the regulatory requirement of 6%.

| Breakdown                            | TTM           | 12/31/2023 | 12/31/2022 |
|--------------------------------------|---------------|------------|------------|
| ✓ Total Revenue                      | 98,499,000    | 98,581,000 | 94,950,000 |
| Credit Losses Provision              | -5,473,000    | -4,394,000 | -2,543,000 |
| ✓ Non Interest Expense               | 65,656,000    | 63,745,000 | 61,438,000 |
| ✓ Special Income Charges             | --            | -2,100,000 | --         |
| Pretax Income                        | 25,270,000    | 28,342,000 | 30,969,000 |
| Tax Provision                        | 1,659,000     | 1,827,000  | 3,441,000  |
| ✓ Net Income Common Stockho...       | 21,942,000    | 24,866,000 | 26,015,000 |
| Diluted NI Available to Com Stoc...  | 21,775,000    | 24,866,000 | 26,015,000 |
| Basic EPS                            | 2.78          | 3.10       | 3.21       |
| Diluted EPS                          | 2.76          | 3.08       | 3.19       |
| Basic Average Shares                 | 7,918,650     | 8,028,600  | 8,113,700  |
| Diluted Average Shares               | 7,939,200     | 8,080,500  | 8,167,500  |
| Interest Income after Provision f... | 50,174,000    | 52,537,000 | 49,919,000 |
| Net Income from Continuing & D...    | 23,611,000    | 26,515,000 | 27,528,000 |
| Normalized Income                    | 25,573,132.96 | 28,480,600 | 27,528,000 |
| Total Money Market Investments       | 20,654,000    | 18,679,000 | 4,560,000  |
| Reconciled Depreciation              | 2,157,000     | 2,057,000  | 1,978,000  |

**Figure 1: Income statement (in thousands)**

Source: Yahoo Finance, 2023. Bank of America Corporation (BAC) Stock Price & News.

| Breakdown                             | 12/31/2023    | 12/31/2022    | 12/31/2021    | Breakdown                             | 12/31/2023    | 12/31/2022    | 12/31/2021    | 12/31/2020    |
|---------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| √ Total Assets                        | 3,180,151,000 | 3,051,375,000 | 3,169,495,000 | △ Total Assets                        | 3,180,151,000 | 3,051,375,000 | 3,169,495,000 | 2,819,627,000 |
| √ Total Liabilities Net Minority I... | 2,888,505,000 | 2,778,178,000 | 2,899,429,000 | √ Cash, Cash Equivalents & F...       | 622,043,000   | 505,036,000   | 606,085,000   | 691,067,000   |
| √ Total Equity Gross Minority In...   | 291,646,000   | 273,197,000   | 270,066,000   | √ Securities and Investments          | 1,017,946,000 | 1,043,422,000 | 1,126,273,000 | 792,194,000   |
| Total Capitalization                  | 593,850,000   | 549,179,000   | 550,183,000   | Derivative Assets                     | 39,323,000    | 48,642,000    | 35,344,000    | 47,179,000    |
| Preferred Stock Equity                | 28,397,000    | 28,397,000    | 24,708,000    | √ Net Loan                            | 1,031,576,000 | 1,026,344,000 | 967,615,000   | 901,366,000   |
| Common Stock Equity                   | 263,249,000   | 244,800,000   | 245,358,000   | √ Receivables                         | 96,697,000    | 81,135,000    | 87,020,000    | 81,157,000    |
| Net Tangible Assets                   | 222,625,000   | 204,175,000   | 201,044,000   | Net PPE                               | 11,855,000    | 11,510,000    | 10,833,000    | 11,000,000    |
| Invested Capital                      | 597,551,000   | 547,714,000   | 549,228,000   | √ Goodwill And Other Intangi...       | 69,021,000    | 69,022,000    | 69,022,000    | 68,951,000    |
| Tangible Book Value                   | 194,228,000   | 175,778,000   | 176,336,000   | Other Assets                          | 291,690,000   | 266,264,000   | 267,303,000   | 226,713,000   |
| Total Debt                            | 334,302,000   | 302,914,000   | 303,870,000   | △ Total Liabilities Net Minority L... | 2,888,505,000 | 2,778,178,000 | 2,899,429,000 | 2,546,703,000 |
| Net Debt                              | --            | 65,452,000    | --            | √ Total Deposits                      | 1,923,827,000 | 1,930,341,000 | 2,064,446,000 | 1,795,480,000 |
| Share Issued                          | 7,895,457.67  | 7,996,777.94  | 8,077,831.46  | Federal Funds Purchased And...        | 283,887,000   | 195,635,000   | 192,329,000   | 170,323,000   |
| Ordinary Shares Number                | 7,895,457.67  | 7,996,777.94  | 8,077,831.46  | √ Payables And Accrued Exp...         | --            | 222,533,000   | 198,963,000   | 179,921,000   |
| Preferred Shares Number               | 409,797.86    | 406,711.80    | --            | √ Current Debt And Capital L...       | 32,098,000    | 26,932,000    | 23,753,000    | 19,321,000    |
|                                       |               |               |               | Trading Liabilities                   | 95,530,000    | 80,399,000    | 100,690,000   | 71,320,000    |
|                                       |               |               |               | Derivative Product Liabilities        | 43,432,000    | 44,816,000    | 37,675,000    | 45,526,000    |
|                                       |               |               |               | √ Long Term Debt And Capita...        | 302,204,000   | 275,982,000   | 280,117,000   | 262,934,000   |
|                                       |               |               |               | Long Term Provisions                  | 1,209,000     | 1,540,000     | 1,456,000     | 1,878,000     |
|                                       |               |               |               | Other Liabilities                     | 206,318,000   | 222,533,000   | 198,963,000   | 179,921,000   |

**Figure 2: Balance sheet (in thousands)**

Yahoo Finance, 2023. Bank of America Corporation (BAC) Stock Price & News.

| Breakdown                        | TTM          | 12/31/2023  | 12/31/2022   |
|----------------------------------|--------------|-------------|--------------|
| √ Operating Cash Flow            | -1,995,000   | 44,982,000  | -6,327,000   |
| √ Investing Cash Flow            | -164,286,000 | -35,387,000 | -2,529,000   |
| √ Financing Cash Flow            | 108,428,000  | 93,345,000  | -106,039,000 |
| √ End Cash Position              | 293,873,000  | 333,073,000 | 230,203,000  |
| Income Tax Paid Supplemental ... | --           | 3,405,000   | 2,288,000    |
| Interest Paid Supplemental Data  | --           | 69,604,000  | 18,526,000   |
| Issuance of Capital Stock        | --           | --          | 4,426,000    |
| Issuance of Debt                 | 55,034,000   | 65,396,000  | 65,910,000   |
| Repayment of Debt                | -65,115,000  | -44,571,000 | -34,055,000  |
| Repurchase of Capital Stock      | -14,234,000  | -4,576,000  | -5,727,000   |
| Free Cash Flow                   | -1,995,000   | 44,982,000  | -6,327,000   |

**Figure 3: Cash Flow Statement (in thousands)**

Source: Yahoo Finance, 2023. Bank of America Corporation (BAC) Stock Price & News.

### 1.6. Market position of the Bank. Indicators

The bank ranks as one of the top four U.S. banks by assets, with a substantial market cap of over \$320 billion, making it highly influential within both domestic and global financial markets. In recent performance indicators, BoA achieved a net income of approximately \$21.9

billion over the past 12 months, driven by its steady consumer banking and investment services, despite market volatility and rising interest rates that pressured consumer credit demand and corporate loan growth.

BoA has a return on equity (ROE) of 8.09%, reflecting its efficiency in generating profit from shareholder equity, while its earnings per share (EPS) of \$2.75 demonstrates strong shareholder returns. Additionally, the stock's price has experienced notable growth, up about 58% over the last year, supported by consistent dividend payments, which offer an annual yield of around 2.5%.

Market analysts remain optimistic about Bank of America's positioning, expecting it to benefit as economic conditions stabilize and interest rates begin to moderate, likely in 2024. BoA's proactive strategies, like enhanced digital offerings and efficiency improvements, further bolster its market strength, contributing to its solid financial foundation amid shifting market conditions.

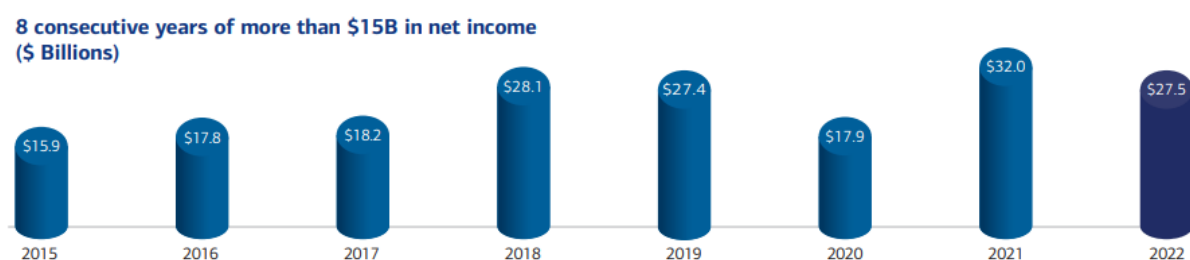


**Figure 4: Net income (2015-2022)**

Source: 2. Bank of America, 2023. Pillar 3 Regulatory Liquidity Disclosures.

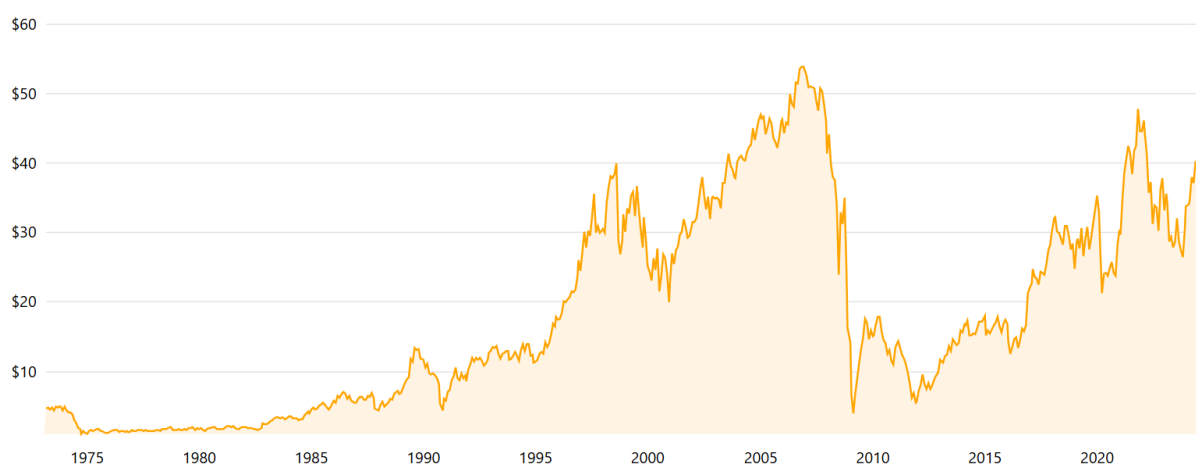


**Figure 5: Stock price history of Bank of America from 1973 to 2024**

Source: CompaniesMarketCap, 2023. Bank of America Stock Price History.

## **2. Main risks faced by the Bank. Management of the risks**

### *2.1. Liquidity risk*

This risk is the failure to meet repayment of liabilities and withdrawal of deposits without any notice, growth in fund assets and to meet contractual commitments through unobstructed approach to funding at rational market rates.

If there is an unexpected shock, the bank will be trapped in a liquidity shortage, increasing liquidity risk. In theory, the negative impact of liquidity on bank capital indicates that bank shareholders have increased the pressure on bank managers to increase profitability. Based on this, bank managers convert liquid assets into illiquid long-term high-yield loans and investments. As of mid-2024, Bank of America's LCR stood at an average of approximately 113%, indicating a healthy liquidity buffer above the minimum regulatory requirement of 100% set by the Federal Reserve under the Basel III framework. This strong ratio reflects the bank's robust liquidity management and risk controls, ensuring that it can handle significant cash demands during stress scenarios without compromising operational stability.

The bank's liquidity risk is assessed through stress testing, scenario analysis, and other quantitative and qualitative measures. The bank also has an emergency financing plan and holds a diversified portfolio of liquid assets, including cash, securities, and committed credit lines, to ensure access to funding sources in times of stress. In addition, BoA maintains a sound governance structure, including a dedicated liquidity risk management committee and a chief liquidity officer, as well as daily monitoring of liquidity risk. However, in terms of liquidity risk management measures, there is still room for Bank of America to further develop efficient loan recovery and loan restructuring policies to reduce the amount of loan loss provisions if loans are found to be non-performing over a period of time.

### *2.2. Credit risk*

Credit risk is the risk that borrowers may fail to meet repayment obligations, causing potential financial loss to lenders. For Bank of America, credit risk is a significant concern due to its extensive lending activities, impacting its profitability and financial stability. To manage this, the bank evaluates borrower creditworthiness, diversifies its loan portfolio, and employs risk management strategies, such as setting loan limits, requiring collateral, and implementing structured repayment plans.

The bank's 2021 annual report highlights a focus on maintaining credit quality, as lower loan quality could harm profitability. The COVID-19 pandemic notably increased credit risk,



especially in industries like hospitality that were hit hard by travel restrictions. To support affected clients, Bank of America introduced relief measures, including loan deferments. Additionally, technology has become crucial to the bank's risk assessment, with advanced tools like artificial intelligence (AI) helping to enhance credit analysis and monitoring capabilities. The bank regularly assesses credit risks by analyzing factors such as borrower reliability, economic conditions, and industry trends. It also uses risk mitigation techniques, including credit insurance, derivatives, and collateral, and applies real-time monitoring and stress tests to anticipate and manage potential economic downturn impacts on its credit portfolio. This comprehensive approach helps Bank of America control credit risk, minimizing potential losses across its diverse portfolio.

### *2.3. Market risk*

Market risk is the potential financial loss due to fluctuations in asset prices or changes in the financial markets. This risk arises mainly from volatility in stocks, bonds, currencies, commodities, and real estate. Key components of market risk include stock market volatility, interest rate changes affecting bond prices, exchange rate fluctuations impacting foreign exchange holdings, and commodity price changes due to supply and demand or external factors like natural disasters. To manage market risk, financial institutions typically diversify portfolios, use financial derivatives, set risk limits, and continuously monitor risks.

Bank of America employs several strategies to manage its market risk exposure. The bank uses interest rate swaps, options, and futures to hedge interest rate fluctuations and foreign exchange derivatives like forwards and options to hedge currency risks. For commodity price risks, such as in oil and gas, it uses commodity derivatives like futures and swaps. The bank's diversified loan portfolio also helps spread credit risk, and it uses credit derivatives, such as credit default swaps, to further reduce specific exposures.

Asset valuation is a critical part of managing market risk at Bank of America. The bank values its loan portfolio by assessing borrower credit quality, collateral for secured loans, and broader economic conditions. It also uses market- and income-based approaches, such as discounted cash flow models, to value debt and equity securities. Despite efforts to ensure accuracy, market conditions with high volatility or limited liquidity can introduce uncertainties in asset valuation. To address these risks, the bank performs stress testing and scenario analysis, which are standard practices in the industry to identify and mitigate potential risks in adverse conditions.

#### *2.4. Exchange risk*

Exchange risk arises when investors or companies hold foreign currency assets or liabilities, making them vulnerable to fluctuations in currency exchange rates. For multinational companies, this risk can significantly impact profitability if the local currency strengthens against the foreign currency, reducing the value of income generated abroad. To mitigate exchange rate risk, companies often use financial derivatives such as futures, options, and forwards, or apply natural hedging strategies like matching foreign currency assets and liabilities within the same currency. Diversifying investments across countries and conducting thorough market analysis further reduce exposure to currency volatility.

Bank of America faces exchange risk due to its global operations and foreign currency-denominated assets and liabilities. The bank's 2021 performance was notably impacted by the U.S. dollar's strengthening, which reduced revenue by approximately \$1.5 billion. With substantial foreign currency assets and liabilities—\$281 billion in assets and \$272 billion in liabilities in 2021—Bank of America employs various risk management strategies, including natural hedging, financial hedging (like forward contracts and swaps), and operational hedging, such as maintaining local currency accounts and pricing products in local currencies. These strategies aim to stabilize cash flows and reduce the bank's vulnerability to exchange rate fluctuations, although their effectiveness depends on current market conditions.

#### **Conclusion**

In conclusion, Bank of America's business strategy and risk management practices highlight its commitment to stability, profitability, and resilience amid global financial volatility. The bank has diversified its business lines to address individual, corporate, and institutional needs, enhancing revenue streams while managing specific risks associated with each line.

The report demonstrates the bank's ability to adapt to dynamic market conditions, particularly during the COVID-19 pandemic. The report emphasizes the bank's strong capital position, efficient cost management, and diversified business model as its main strengths. However, in an uncertain economic and regulatory environment, the bank still faces challenges. Therefore, it is crucial for Bank of America to continue to strengthen its risk management practices and focus on the long-term sustainability of its business.

## References

- ResearchGate (2023). Risk Assessment on Bank of America. [online] Available at: <[https://www.researchgate.net/publication/372407785\\_Risk\\_Assessment\\_on\\_Bank\\_of\\_America](https://www.researchgate.net/publication/372407785_Risk_Assessment_on_Bank_of_America)>. [Accessed 28 October 2024].
- Bank of America (2023). Pillar 3 Regulatory Liquidity Disclosures. [online] Available at: <<https://investor.bankofamerica.com/regulatory-and-other-filings/basel-pillar-3-disclosures/pillar-3-regulatory-liquidity-disclosures>>. [Accessed 28 October 2024].
- Wikipedia (2023). Bank of America. [online] Available at: <[https://en.wikipedia.org/wiki/Bank\\_of\\_America](https://en.wikipedia.org/wiki/Bank_of_America)>. [Accessed 28 October 2024].
- Norada Real Estate Investments (2023). Is Bank of America in Trouble?, [online] Available at: <<https://www.noradarealestate.com/blog/is-bank-of-america-in-trouble/>>. [Accessed 28 October 2024].
- Yahoo Finance (2023). Bank of America Corporation (BAC) Stock Price & News. [online] Available at: <<https://finance.yahoo.com/quote/BAC>>. [Accessed 28 October 2024].
- Bank of America (2023). Annual Report 2022. [online] Available at: <<https://investor.bankofamerica.com/regulatory-and-other-filings/annual-reports/content/0000070858-23-000121/0000070858-23-000121.pdf>>. [Accessed 28 October 2024].
- StudyCorgi (2023). Risk Management Strategies of Bank of America. [online] Available at: <<https://studycorgi.com/risk-management-strategies-of-bank-of-america/>>. [Accessed 28 October 2024].

# АНАЛИЗ НА ФИНАНСОВОТО СЪСТОЯНИЕ НА СЕКТОР „ОПЕРАЦИИ С НЕДВИЖИМИ ИМОТИ“ В УСЛОВИЯТА НА COVID-19 КРИЗА

Цветомила Коларова<sup>709</sup>

*Резюме: Бизнесът с недвижими имоти е движещ за икономиките на държавите, в България през последните 20 години се наблюдава значителен ръст в този тип инвестиции, както от страна на бизнеса, така и от страна на домакинствата. През годините се наблюдават спадове и възходи като най-голямо отражение остави кризата от 2008 година. В момента светът и България се намират в условията на възстановяване от COVID-19 кризата, но и в текуща криза повлияна от войната в Украйна. Основният въпрос, който си задава авторът е дали последиците от COVID-19 оказаха влияние върху пазарът на недвижими имоти. Целта на изследването е да проследи ключови финансови показатели на сектор „Операции с недвижими имоти“ за периода 2019-2022 г., за да се оцени влиянието на кризата върху този тип инвестиции.*

*Ключови думи: недвижими имоти; финансово състояние; COVID-19.*

*JEL: G30, E20.*

---

<sup>709</sup> Цветомила Коларова – Студент, ОКС „Магистър“, спец. Финанси, катедра „Финанси“, e-mail: [tzkolarova\\_2422150@unwe.bg](mailto:tzkolarova_2422150@unwe.bg)

# ANALYSIS OF THE FINANCIAL STATEMENT OF THE “REAL ESTATE OPERATIONS SECTOR” IN THE CONTEXT OF THE COVID-19 CRISIS

Tsvetomila Kolarova<sup>710</sup>

*Abstract: The real estate business is a driver for the economies of the countries, in Bulgaria over the past 20 years there has been a significant growth in this type of investment, both on the part of businesses and households. Over the years, there have been declines and rises, with the biggest impact left by the crisis of 2008. Now, the world and Bulgaria are in the conditions of recovery from the COVID-19 crisis, but also in an ongoing crisis influenced by the war in Ukraine. The main question the author asks himself is whether the consequences of COVID-19 have had an impact on the real estate market. The purpose of the study is to track key financial indicators of the Real Estate Operations sector for the period 2019-2022 to assess the impact of the crisis on this type of investment.*

*Keywords: real estate; financial statement; COVID-19.*

*JEL: G30, E20.*

## Увод

Пазарът на недвижими имоти в България е един от най-динамичните и бързо развиващите се. Бумът на строителството започва след 2000 година, като за последните 25 години е един от двигателите на икономиката в страната. Причините за това се крият във възможността за бързо забогатяване и реализирането на високи печалби на база на инвестициите. Друг основополагащ фактор в първите години са ниските цени на суровините и евтината работна ръка. До 2010 година се наблюдават високи лихви по банковите заеми, които донякъде възпират инвеститорите, които не разполагат с достатъчен собствен капитал. Финансово-икономическата криза от 2008 година поставя голяма част от бизнеса в този сектор в стартова позиция, наблюдават се множество

---

<sup>710</sup> Tsvetomila Kolarova – Student, Master Program in Finance, Finance Department, e-mail: [tzkolarova\\_2422150@unwe.bg](mailto:tzkolarova_2422150@unwe.bg)

фалити на малки, средни и дори големи предприятия в строителния бранш. Впоследствие държавата се възстанови от кризата и желанията за доходоносни инвестиции отново породиха голям интерес към недвижимите имоти. През последните години те бяха силно стимулирани от ниските лихви по банкови заеми. Първоначалният стрес от разразилата се COVID-19 криза охладя страстите на инвеститорите, но впоследствие и благодарение на ниските лихви се наблюдава ръст в търговията с недвижими имоти поради една единствена причина – желание за съхранение на стойността на парите поради високата инфлация, която се наблюдаваше в България през 2022 и 2023 година. Очакването за приемане на еврото също принуди големи инвестиции на средства в недвижима собственост, които нямат доказан произход. В настоящия доклад ще се проследят финансовите данни за сектор „Операции с недвижими имоти“ като по този начин ще се даде отговор на въпроса оказва ли COVID-19 кризата влияние върху този бизнес.

### **Преглед на литературата**

По темата са налице редица изследвания, които правят опит за оценка на различни показатели на сектора. В подкрепа на твърдението от увода, Драгомир Стефанов прави следните изводи, че финансовата криза в България засяга чувствително бизнеса с недвижими имоти от 2009 до 2014 г. като лихвите по заеми са между 8 и 10%, а тези по депозитите средно около 4- 5% годишно, което води до риск от несъбираемост на вземанията от страна на банките (Стефанов, 2018).

Според Йорданка Йовкова „пазарът на недвижими имоти в своята цялост е комплексен и сложен пазар. От една страна той се определя като инвестиционен пазар, но същевременно в определени случаи се явява и пазар на производствен фактор“ (Йовкова, 2017).

Надя Гилина прави следното заключение, а именно че „пазарът на недвижими имоти е с изразена монополистична конкуренция, т.е. пазарната структура спада към несъвършената конкуренция. Професионалните участници, опериращи на пазара, са различни по вид и мащаб“ (Гилина, 2017).

Сабрина Калинкова в своя публикация изследва състоянието на сектор „Операции с недвижими имоти“ чрез input-output модела въз основа на статистически данни от Евростат. В заключение може да се посочи, че развитието на отрасъл „Операции с недвижими имоти“ в най-голяма степен се предопределя и от цялостното развитие на икономическата система на България. (Калинкова С. , 2017). В друга своя статия Сабрина Калинкова прави изследване на ефективността, с която функционира отрасъла.

Авторката откроява тенденцията за нарастване на броя на предприятията в сектора. Изследват се основни абсолютни показатели като приходи, разходи, стойност на активи и други (Калинкова С. , 2022).

В други изследване се разглеждат устойчивост и стабилност на предприятията в секторите „Строителство“ и „Операции с недвижими имоти“ за периода 2008-2022 г., в което се прави анализ на броя функциониращи предприятия, вкл. по броя на заетите в тях лица, брой активни, „новородени“, оцелели и „умрели“ предприятия, приходи, разходи и ефективност (Антонова, 2024).

Ключово изследване по темата е Корпоративният дълг на предприятията от сектор „Операции с недвижими имоти“ , в което се прави опит за анализ на задлъжнялостта на сектора. Заключение на автора е, че се наблюдават първоначално високи, а впоследствие умерени нива на обща задлъжнялост, но за по-притеснителни се считат данните за високата междуфирмена задлъжнялост (Христозов, 2020).

## **Методология**

Обект на изследване са предприятията от сектор „Операции с недвижими имоти“ според класификатора на НСИ (КИД-2008). Предмет на изследването е анализът на финансовото състояние на предприятията от сектора. Целта на изследването е да се направи анализ на финансовото състояние на предприятията от сектор „Операции с недвижими имоти“ и да се проследи влиянието на COVID-19 кризата. За постигане на целта авторът си поставя следните задачи:

- Да се проучи литературата по въпроса;
- Да се набавят необходимите статистически данни
- Да се направи анализ като се обобщят и коментират получените резултати

Тезата, която се формулира застъпва твърдението, че COVID-19 кризата оказва негативно влияние върху финансовите показатели на предприятията. Ще се анализират ключови абсолютни показатели. Прилагат се следните изследователски методи: индукция и дедукция, сравнителен анализ, исторически анализ, метод анализ и синтез.

## **Изложение**

За да се постигне целта на изследването ще бъдат разгледани някои показатели от консолидирания годишен финансов отчет на предприятията от сектора Л. „Операции с недвижими имоти“ според данни от НСИ. Този сектор включва дейности на наемодатели, агенти и брокери при покупка и продажба на недвижими имоти, даване под

наем на недвижими имоти и други услуги свързани с това (НСИ). В следващата таблица е представен техния брой.

**Табл. 1. Брой предприятия в сектор L**

| 2019  | 2020  | 2021  | 2022  |
|-------|-------|-------|-------|
| 23789 | 24240 | 25956 | 27188 |

*Източник: НСИ*

Видно от табл. 1 броят на предприятията се увеличава през изследвания период (от 23789 на 27188), така че при абсолютните показатели, които ще се разгледат, следва да се има предвид това изменение в броя на предприятията. През 2022 г. броят им е с 3399 повече в сравнение с базисната година. Прави впечатление, че броят им не намалява в годината, в която избухва COVID-19 кризата, въпреки че при появата на пандемията се наблюдаваше рязък спад в търсенето на имоти по отношение на наеми и продажби. В табл. 2 се посочват сумата на активите на предприятията в сектора.

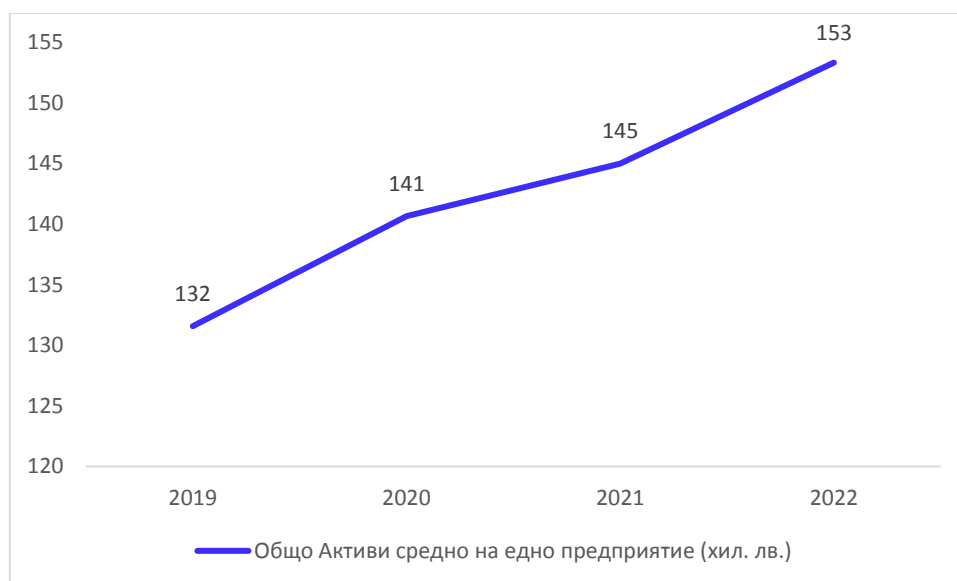
**Табл. 2. Общо активи сектор L (хил. лв.)**

| 2019     | 2020     | 2021     | 2022     |
|----------|----------|----------|----------|
| 46391906 | 48947881 | 51408940 | 56073214 |

*Източник: НСИ*

Забелязва се, че сумата на активите в сектора се увеличава през 2021 и 2022 г. и разликата спрямо 2019 е близо 9,6 млрд. лв. През 2022 г. те са в размер около 56 млрд. лв., докато през 2019 са близо 46,3 млрд. лв. Прави впечатление, че те се увеличават през всяка следваща година от изследвания период и не са налице притеснителни данни за 2020 г., когато избухва COVID-19 кризата. По-важно е да проследим каква е сумата на общите активи средно на едно предприятие, което се посочва на фиг. 1.





**Фиг. 1. Общо активи средно на едно предприятие хил. лв.**

*Източник: НСИ, собствени изчисления*

През 2019 г. средно на едно предприятие от сектора се падат 1,054 млн. лв. активи, през 2020 г. нарастват на 1,13 млн. лв., през 2021 се наблюдава значителен ръст до 1,46 млн. лв., а през 2022 г. сумата възлиза на 1,57 млн. лв. Следователно през всяка следваща година се наблюдава ръст, не се забелязва спад породен от COVID-19, но все пак се наблюдава забавяне на ръста през 2020 г. на фона на останалите години.

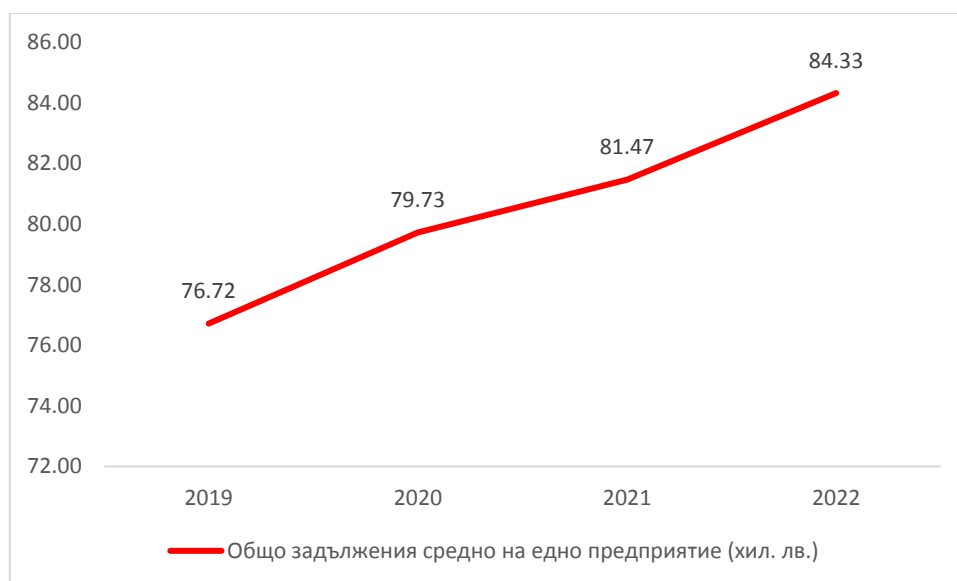
На табл. 2 се представя сумата на общите задължения на сектора. Задлъжнялостта и платежоспособността са значими фактори, въздействащи върху ефективността на българските предприятия (Трифенова, 2016).

**Табл. 2. Общо задължения сектор L (хил. лв.)**

| 2019     | 2020     | 2021     | 2022     |
|----------|----------|----------|----------|
| 27048615 | 27742759 | 28886076 | 30837979 |

*Източник: НСИ*

Те се увеличават през изследвания период от 27,04 млрд. лв. на 30,8 млрд. лв., каквато е тенденцията при общите активи. Увеличената задлъжнялост не е проблем за бизнеса, защото тя подпомага неговата експанзия, но следва да се проследи кои задължения се увеличават и какво се финансира с тях. По-важно е да се проследи какво се случва с общата задлъжнялост средно на едно предприятие (фиг. 2).



**Фиг. 2. Общо задължения средно на едно предприятие (хил. лв.)**

Източник: НСИ, собствени изчисления

През 2019 г. средните общите задължения, които се падат на едно предприятие са в размер 76,72 хил. лв., които нарастват сравнително с приблизителни нива през следващите три години и достигат 84,33 хил. лв. през последната. Сами по себе си тези резултати не дават никакви категорични данни, следва да се обвържат с други показатели като например приходите и печалбите, което се прави в следващата табл. 3.

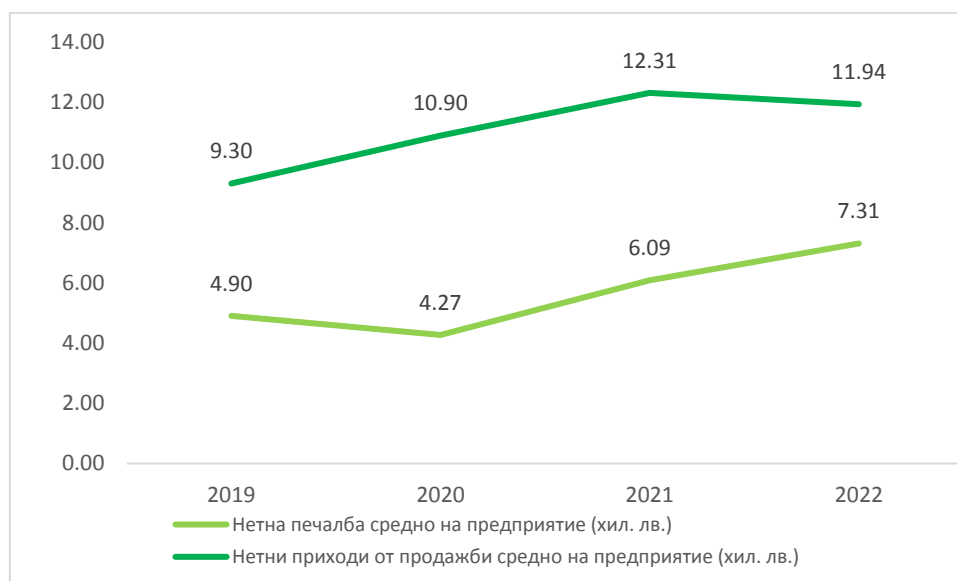
**Табл. 3. Нетна печалба и нетни приходи от продажби в сектор L (хил. лв.)**

|                           | 2019    | 2020    | 2021    | 2022    |
|---------------------------|---------|---------|---------|---------|
| Нетна печалба             | 1728731 | 1486362 | 2159870 | 2673363 |
| Нетни приходи от продажби | 3280034 | 3792089 | 4366031 | 4366031 |

Източник: НСИ

Нетните приходи на сектора растат с еднакви темпове през изследвания период. Не прави впечатление що се касае за тях, да има негативно влияние, породено от COVID-19 кризата. През 2019 г. те са в размер 3,28 млрд. лв. и достигат 4,36 млрд. лв. през 2022 г., което е ръст от 13,3 проценти пункта. Не така стоят нещата по отношение на нетната печалба на предприятията от сектора. При нея се наблюдава спад. Ако се изчисли марджинът на печалбата (нетна печалба/нетни приходи от продажби), то за 2019 той е 52,4%, за 2020 г. спада до 39%, след което отново достига високи нива близо и над 50%.

Което говори ясно за високите надценки в сектора (61% през 2022 г.). Това личи ясно и на фиг. 3.



**Фиг. 3. Нетна печалба и нетни приходи от продажби средно на едно предприятие в сектор L (хил. лв.)**

*Източник: НСИ, собствени изчисления*

По отношение на приходите от продажби прави впечатление, че през 2022 г. се забелязва спад на база средна стойност на едно предприятие, докато през останалите години от 2019 до 2021 г. е налице ръст от 9,3 хил. лв. до 12,31 хил. лв. Интересно е колко близко се намират нивата на нетна печалба до нивата на нетните приходи от продажби. Именно това прави този сектор интересен и привлекателен, защото марджинът на продажбите е много висок. Виден е спадът на нетната печалба на едно предприятие през 2020 г., може би породен от COVID-19 кризата.

## Заклучение

Идеята на изследването е да се проследят промените в някои ключови абсолютни показатели от годишните финансови отчети на предприятията от сектор L, на база на които да се направи заключение дали кризата, породена от COVID-19 е оказала негативно влияние. В тази връзка бе формулирана хипотеза, която по-скоро не се потвърждава само на база избраните в изследването показатели. Единствено нетната печалба намалява през 2020 г., всички останали показатели се увеличават. Ако се

приложат относителни показатели за оценка обаче може да се получи друг резултат. Авторът ще развие тази своя идея в бъдещи изследвания.

## Библиография

- Антонова, В. (2024). Устойчивост и стабилност на предприятията в секторите „Строителство“ и „Операции с недвижими имоти“ за периода 2008-2022 г. - Строително предприемачество и недвижима собственост, 92-106. [online] Available at: <doi:DOI: 10.56065/CERP2024.1.1.92>.
- (Antonova, V. (2024). Ustoychivost i stabilnost na predpriyatiyata v sektorite „Stroitelstvo“ i „Operatsii s nedvizhimi imoti“ za perioda 2008-2022 g. - Stroitelno predpriemachestvo i nedvizhima sobstvenost, 92-106. [online] Available at: <doi:DOI: 10.56065/CERP2024.1.1.92>.)
- Гилина, Н. (2017). Инфраструктура на пазара на недвижими имоти в България. - Недвижими имоти и бизнес, 98-103. Извлечено от <[https://realestatejournal-bg.org/images/doc/vol-1-2/5\\_Nadq-Gilina.pdf](https://realestatejournal-bg.org/images/doc/vol-1-2/5_Nadq-Gilina.pdf)>.
- (Gilina, N. (2017). Infrastruktura na pazara na nedvizhimi imoti v Bulgaria. - Nedvizhimi imoti i biznes, 98-103. Izvlecheno ot <[https://realestatejournal-bg.org/images/doc/vol-1-2/5\\_Nadq-Gilina.pdf](https://realestatejournal-bg.org/images/doc/vol-1-2/5_Nadq-Gilina.pdf)>.)
- Йовкова, Й. (2017). Икономически аспекти на недвижимата собственост и на недвижимите имоти. - Недвижими имоти и бизнес, 9-14. Извлечено от <[https://www.realestatejournal-bg.org/images/doc/vol-1-1/01\\_Iordanka\\_Iovkova.pdf](https://www.realestatejournal-bg.org/images/doc/vol-1-1/01_Iordanka_Iovkova.pdf)>.
- (Yovkova, Y. (2017). Ikonomicheski aspekti na nedvizhimata sobstvenost i na nedvizhimite imoti. - Nedvizhimi imoti i biznes, 9-14. Izvlecheno ot <[https://www.realestatejournal-bg.org/images/doc/vol-1-1/01\\_Iordanka\\_Iovkova.pdf](https://www.realestatejournal-bg.org/images/doc/vol-1-1/01_Iordanka_Iovkova.pdf)>.)
- Калинкова, С. (2017). Изследване на състоянието на отрасъл "Операции с недвижими имоти". - Недвижими имоти и бизнес, 28-37. Извлечено от <[https://www.researchgate.net/publication/355778347\\_Izsledvane\\_na\\_sstoanieto\\_na\\_otrasl\\_Operacii\\_s\\_nedvizimi\\_imoti\\_crez\\_input-output\\_modela](https://www.researchgate.net/publication/355778347_Izsledvane_na_sstoanieto_na_otrasl_Operacii_s_nedvizimi_imoti_crez_input-output_modela)>.
- (Kalinkova, S. (2017). Izsledvane na sastoyanieto na otrasal "Operatsii s nedvizhimi imoti". - Nedvizhimi imoti i biznes, 28-37. Izvlecheno ot

<[https://www.researchgate.net/publication/355778347\\_Izsledvane\\_na\\_sstoanieto\\_na\\_otrasl\\_Operacii\\_s\\_nedvizimi\\_imoti\\_crez\\_input-output\\_modela](https://www.researchgate.net/publication/355778347_Izsledvane_na_sstoanieto_na_otrasl_Operacii_s_nedvizimi_imoti_crez_input-output_modela)>.)

Калинкова, С. (2022). Ефективност на функционирането на отрасъл „Операции с. - Недвижими имоти и бизнес, 21-25. Извлечено от <<https://www.ceeol.com/search/article-detail?id=1032285>>.

(Kalinkova, S. (2022). Efektivnost na funktsioniraneto na otrasal „Operatsii s. - Nedvizhimi imoti i biznes, 21-25. Izvlecheno ot <<https://www.ceeol.com/search/article-detail?id=1032285>>.)

НСИ. (н.д.). КИД-2008.

(NSI. (n.d.). KID-2008.)

Стефанов, Д. (2018). Тенденции на пазара на жилищни недвижими имоти в София. - Управление и образование, 72-80. Извлечено от <[https://www.conference-burgas.com/maevolumes/vol14/b1\\_v14.pdf](https://www.conference-burgas.com/maevolumes/vol14/b1_v14.pdf)>.

(Stefanov, D. (2018). Tendentsii na pazara na zhilishtni nedvizhimi imoti v Sofia. - Upravlenie i obrazovanie, 72-80. Izvlecheno ot <[https://www.conference-burgas.com/maevolumes/vol14/b1\\_v14.pdf](https://www.conference-burgas.com/maevolumes/vol14/b1_v14.pdf)>.)

Трифенова, С. (2016). Оценка на факторното влияние на задлъжнялостта и платежоспособността върху ефективността на предприятията. - Годишник на СА "Д. А. Ценов" – Свищов, 135-206. Извлечено от <<https://www.ceeol.com/search/article-detail?id=608356>>.

(Trifonova, S. (2016). Otsenka na faktornoto vliyanie na zadlazhnyalostta i platezhosposobnostta varhu efektivnostta na predpriyatiyata. - Godishnik na SA "D. A. Tsenov" – Svishtov, 135-206. Izvlecheno ot <<https://www.ceeol.com/search/article-detail?id=608356>>.)

Христозов, Я. (2020). Корпоративният дълг на предприятията от сектор „Операции с недвижими имоти". - Недвижими имоти и бизнес, 59-66. Извлечено от <<https://www.ceeol.com/search/article-detail?id=886255>>.

(Hristozov, Ya. (2020). Korporativniyat dalg na predpriyatiyata ot sektor „Operatsii s nedvizhimi imoti". - Nedvizhimi imoti i biznes, 59-66. Izvlecheno ot <<https://www.ceeol.com/search/article-detail?id=886255>>.)

## **СЕКЮРИТИЗАЦИЯ НА АКТИВИ – СЪЩНОСТ И ПРИЛОЖЕНИЕ, ВИДОВЕ, ПРЕДИМСТВА И НЕДОСТАТЪЦИ**

**Виолета Тодорова<sup>711</sup>**

*Резюме: Статията изследва един сравнително нов процес във финансовото посредничество - секюритизацията на активи. Представени са основните определения и разбирания до момента за същността на секюритизацията. Разгледани са и различните ѝ видове – традиционна секюритизация, балансова синтетична секюритизация и арбитражна синтетична секюритизация. Обобщени са мненията и констатациите относно предимствата и недостатъците, произтичащи от извършването на секюритизация. Секюритизацията може да бъде източник на големи ползи за финансовата система и за кредитните институции, тъй като дава възможности за подобряване на ликвидността, преразпределяне на риска, справяне с проблема с необслужваните кредити и стимулиране на кредитирането. Липсата на ясни правила, по които да се осъществява секюритизационния процес, неправилната оценка на риска при осъществяването му и неефективният надзор върху него са предпоставка за също толкова големи загуби.*

*Ключови думи: секюритизация, активи, кредити, риск, инвеститори.*

*JEL: G01, G11, G12, G21, G23.*

## **SECURITIZATION OF ASSETS - ESSENCE AND APPLICATION, TYPES, ADVANTAGES AND DISADVANTAGES**

**Violeta Todorova<sup>712</sup>**

*Abstract: This article investigates a relatively new process of financial intermediation – securitization of assets. The main definitions and understandings so far about the nature of*

---

<sup>711</sup> Виолета Тодорова – Докторант, катедра “Финанси”, Финансово-счетоводен факултет, Университет за национално и световно стопанство (УНСС), София, e-mail: vtodorova3@gmail.com

<sup>712</sup> Violeta Todorova – PhD Student in Department of Finance, Finance and Accounting Faculty, University of National and World Economy (UNWE), Sofia, e-mail: vtodorova3@gmail.com

*securitization are presented. Its different types are also examined - traditional securitization, balance synthetic securitization and arbitrage synthetic securitization. Opinions and findings about the advantages and disadvantages of securitization are summarized. Securitization can be a source of great benefits for the financial system and the credit institutions, as it provides opportunities for improvement of liquidity, risk redistribution, solving the problem with non-performing loans and stimulation of lending. The lack of clear rules for the securitization process, the incorrect risk assessment during its implementation and the ineffective supervision of it are prerequisites for equally great losses.*

*Keywords: securitization, assets, loans, risk, investors.*

*JEL: G01, G11, G12, G21, G23.*

## **Въведение**

Секюритизацията на активи е иновативен финансов инструмент, осигуряващ модел на финансиране и по-широко разпределяне на риска в рамките на финансовата система. Адаптирането на уредбата на секюритизациите е част от договорен между Съвета на ЕС и Европейския парламент пакет за възстановяване и осигуряване на подкрепа на капиталовите пазари вследствие на кризата, причинена от пандемията. Развиването на пазари на висококачествени, опростени, прозрачни и стандартизирани секюритизации е част от Плана за инвестиции за Европа, чиято цел е да се преодолеят причините, довели до Световната финансова криза от 2007-2008 година. Използването на секюритизацията на активи като източник на финансиране води до увеличаване на иновационната дейност на предприятията, което от своя страна допринася за регулиране на ликвидността на финансовите пазари и за ускоряване на икономическия растеж.<sup>713</sup> Секюритизацията е особено актуална в контекста на кризата, предизвикана от COVID-19, и очакваното нарастване на обема на необслужвани кредити, тъй като дава възможност на банките да освободят портфейлите си от лоши заеми чрез търгуването им на капиталовия пазар.

---

<sup>713</sup> Nikolova, L., Rodionov, D., Mottaeva, A. (2016). Securitization of Bank Assets as a Source of Financing the Innovation Activity. – International Journal of Economics and Financial Issues, 2016, 6(S2), pp. 246-252.

## 1. Същност на секюритизацията на активи

В литературата се срещат различни определения на секюритизация, обединяващи се около трансформацията на активи, позволяваща превръщането на първоначални задължения в обект на покупка. Секюритизацията представлява процес на превръщане на неликвидни финансови активи в търгуеми на капиталовия пазар инструменти.<sup>714</sup> Чрез нея се дава възможност на инвеститори да отпускат заеми на кредитополучатели при минимален риск и без да използват банките като посредници.<sup>715</sup> Секюритизацията е процедура, при която даден инициатор създава търгуем финансов инструмент чрез сливане или обединяване на различни финансови активи в една група (пул). След това инициаторът продава пулът от активи на инвеститори. По този начин се освобождава капитал и се предлагат възможности за инвеститорите, а това от своя страна насърчава ликвидността на пазара.<sup>716</sup>

Съгласно определение от Регламент (ЕС) 2017/2402<sup>717</sup> „секюритизация е сделка или схема, при която кредитният риск по експозиция или група от експозиции се разделя на траншове“. Сделката позволява на заемодател или кредитор да рефинансира кредити, експозиции или вземания, като ги преобразува в търгуеми ценни книжа. Новият секюритизиран финансов инструмент е разделен на тези траншове. Траншовете се състоят от отделни активи, групирани по различни фактори, като вида на заемите, датата им на падеж, лихвените им проценти и размера на оставащата главница. В резултат на това всеки транш носи различни степени на риск и предлага различна доходност. Най-рисковите траншове са с най-висока доходност, а тези с най-нисък риск – с най-ниска доходност, като при евентуално неизпълнение на задълженията те първи абсорбират загубите.

За определянето на рисковите тегла на активите от гледна точка на кредитния риск, се използва кредитен рейтинг. Съгласно Базел III най-предпочитаният подход е този, базиран на вътрешни кредитни рейтинги (Internal Ratings-Based Approach - IRBA). За целта банките трябва да разполагат с одобрен от надзора вътрешно-рейтингов модел за определяне на вида на базовата експозиция в секюритизационния пул. Ако банката не

---

<sup>714</sup> Михайлов, Ив. (2003). Трансмисионен механизъм чрез секюритизация на дълг. - „Известия – Списание на Икономическия университет – Варна“, бр. 4/2003, с. 111-115.

<sup>715</sup> <https://www.dictionary.com>

<sup>716</sup> <https://www.investopedia.com>

<sup>717</sup> РЕГЛАМЕНТ (ЕС) 2017/2402 НА ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ И НА СЪВЕТА от 12 декември 2017 година за определяне на обща рамка за секюритизациите и за създаване на специфична рамка за опростени, прозрачни и стандартизирани секюритизации, и за изменение на директиви 2009/65/ЕО, 2009/138/ЕО и 2011/61/ЕС и регламенти (ЕО) No 1060/2009 и (ЕС) No 648/2012.



може да определи риска чрез вътрешно-рейтинговия подход, тогава може да използва стандартизиран подход, основан на използването на външни кредитни рейтинги (External Ratings-Based Approach – ERBA), стига този метод да е позволен от националния регулатор. Важно е да се отбележи, че невъзможността на рейтинговите агенции да оценят адекватно риска на издаваните секюритизационни ценни книжа е една от основните причини за Световната финансова криза от 2007-2008 година.<sup>718</sup>

## 2. Видове секюритизация

Съществуват два вида секюритизация – традиционна и синтетична, като разликата между тях произтича от начините на прехвърляне на риска от инициатор към инвеститор.<sup>719</sup>

При *традиционната секюритизация*<sup>720</sup> прехвърлянето на риск се постига чрез икономическо прехвърляне на активите, които се секюритизират, към дружество със специална цел - секюритизация (ДСЦС). Това дружество получава правата върху генерираните от активите парични потоци. ДСЦС е предприятие, което не е нито инициатор, нито спонсор, а е създадено със специална цел да извърши една или повече секюритизации. Дейността му включва само необходимото за постигането на тази цел, а собствените му задължения са изолирани от тези на инициатора.

При *синтетичната секюритизация*<sup>721</sup> прехвърлянето на риска става чрез договор за кредитна защита (кредитни деривати или финансови гаранции) между инициатор и инвеститор, а собствеността на активите остава за инициращата институция (в повечето случаи банка) и те остават включени в нейния счетоводен баланс. При балансовите трансакции отпусналата кредита институция използва финансови гаранции или кредитни деривати, за да прехвърли кредитния риск от определени активи на трети страни – хедж фондове, пенсионни фондове, компании за управление на активи, застрахователни компании и др. (т. нар. хеджиране на кредитния риск). За инициращата институция основната цел в случая е управлението на кредитния риск и свързаното с него облекчаване на регулаторен капитал. Инициращата институция не получава никакво

---

<sup>718</sup> Токушев, В. (2009). Дружества със специална инвестиционна цел – правна характеристика. – Търговско Право, кн. 3 и 4/2009 г., [online] Available at: <[https://www.tokushev-lawoffice.com/wp-content/uploads/2012/04/2009\\_09\\_11\\_ADSIC\\_legal\\_framework\\_final\\_rev.pdf](https://www.tokushev-lawoffice.com/wp-content/uploads/2012/04/2009_09_11_ADSIC_legal_framework_final_rev.pdf)>.

<sup>719</sup> ДОКЛАД НА КОМИСИЯТА ДО ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ И СЪВЕТА относно създаването на специфична рамка за опростена, прозрачна и стандартизирана секюритизация, ограничена до балансовата синтетична секюритизация, COM(2020) 284 final.

<sup>720</sup> Извънбалансова секюритизация или чиста продажба

<sup>721</sup> Синтетичната секюритизация от своя страна може да бъде балансова и арбитражна

финансиране.<sup>722</sup> Балансовата синтетична секюритизация е по-лесна за осъществяване и по-евтина, тъй като при нея няма прехвърляне на собствеността на базисните експозиции, както при традиционната сделка. Може да се направи обобщението, че балансовата синтетична секюритизация се използва от кредитните институции като инструмент за прехвърляне на кредитния риск на частни капиталови пазари, а традиционната се използва като инструмент за получаване на финансиране от продажбата на активи.

При арбитражната синтетична секюритизация активите, които се секюритизират, не са собственост на инициатора на секюритизацията. Тази секюритизация се направлява обичайно от инвеститори или мениджъри на активи, които могат да управляват обезпеченията по облигациите, като целта е да се постигне портфолио с желан профил по отношение на рейтинга и възвръщаемостта. Основната цел при арбитражните сделки е не хеджирането на кредитния риск, а разликата, която се получава между по-високия спред на първоначалния кредитен продукт с ниско качество, служещ за обезпечение, и по-ниския спред на емитираните секюритизационни продукти - обезпечени с дълг облигации (CDOs)<sup>723</sup>. Получава се портфейл от облигации, чийто рейтинг е по-нисък от рейтинга на обезпечението, което позволява да се емитират по-голямо количество облигации.<sup>724</sup>

### **3. Предимства и недостатъци от извършването на секюритизация.**

Основните предимства и недостатъци от извършването на секюритизация са изведени след анализ на Европейската практика и на актуални публикации по темата. Информацията е представена в табличен вид. (вж. Таблица 1):

---

<sup>722</sup> European Banking Authority, 2015. The EBA Report on Synthetic Securitisation, EBA/Op/2015/26, [online] Available at: <<https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/983359/03ed077f-cdf9-4f6c-901b-fb7fda0e44a3/EBA-Op-2015-26%20EBA%20report%20on%20synthetic%20securitisation.pdf?retry=1>>.

<sup>723</sup> Collateralised Debt Obligations (CDOs) Обезпечените с дълг облигации биват облигации, обезпечени с облигационни вземания – Collateralised Bond Obligations (CBOs) и облигации, обезпечени с вземания по търговски кредити – Collateralised Loan Obligations (CLOs)

<sup>724</sup> Михайлов, Ив. (2004). Секюритизация на дълг – проблеми и приложения., Издателство и производство – Бургас.

**Таблица 1. Секюритизация – предимства и недостатъци**

| <b>ПРЕДИМСТВА</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | <b>НЕДОСТАТЪЦИ</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>Подобрява ликвидността на кредитните институции и на финансовите пазари като цяло, тъй като превръща неликвидните активи в ликвидни;</li> <li>Инструмент за диверсификация на източниците на финансиране и на кредитния портфейл;</li> <li>Подпомага развитието на местните капиталови пазари и тяхната интеграция с международните;<sup>725</sup></li> <li>Дава възможност за преразпределяне и прехвърляне на риска;</li> <li>Увеличава свободния капитал на банките, тъй като капиталът, покриващ риска на продадените експозиции, вече може да се използва по-ефективно и за други цели;</li> <li>Дава възможност за увеличаване на кредитирането - банките могат да използват получените средства от продажбата на активи и освободения капитал за отпускане на нови кредити, които да бъдат със същото, с по-ниско, или с по-високо рисково тегло. Ефективността на секюритизацията се изразява в увеличаване на количеството кредит при непроменена капиталова база, като същевременно показателите по отношение на регулаторните изисквания за адекватност на капитала се подобряват;<sup>726</sup></li> <li>Ограничава концентрация на кредитирането в отделен заемател и свързаните с него лица;</li> <li>Секюритизацията дава решение за справянето с проблема с необслужваните кредити и то още преди кредитите да са класифицирани като необслужвани. По този начин се дава възможност да се спечели от нещо, което започва да губи;<sup>727</sup></li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>На ниво ЕС секюритизациите се възприемат за твърде сложни, като сложността се увеличава още, когато има политическа намеса и при големи заеми, оказващи социални и политически последици;</li> <li>Няма ясна регулация относно участниците на пазара на секюритизации;</li> <li>Липса на публичност и прозрачност при извършването на секюритизации, което от своя страна води до липса на доверие в тях;</li> <li>Риск от прекомерен ливъридж – инвеститорите могат да използват заеман капитал, за да увеличат активите си с цел постигане на по-висока възвръщаемост от рисков капитал, но това не гарантира успех и от позициите с голям ливъридж са вероятни прекомерни загуби;</li> <li>Инвеститорите поемат ролята на кредитори;</li> <li>Липса на адекватна защита за инвеститорите;</li> <li>Неефективност на надзорните органи, контролиращи пазара на секюритизациите;</li> <li>Традиционната секюритизация може да доведе до задълбочаване на проблемите на асиметричната информация – неблагоприятен избор и морален риск. След нея, поради прехвърлянето на кредитния риск на секюритизирания актив към инвеститора, мотивацията на финансовите посредници-създатели на кредита да наблюдават заемите намалява. Това повишава вероятността кредитополучателите да използват зетия капитал не по предназначение;<sup>728</sup></li> <li>Информационните проблеми, съпътстващи секюритизацията, от своя страна водят до намаляване ефективността на финансовото посредничество;<sup>729</sup></li> </ul> |

<sup>725</sup> Иванова, В. (2017). Секюритизацията на активи като алтернативен източник за финансиране на малките и средните предприятия, Икономиката на България и Европейския съюз: наука и бизнес, Колективна монография, УНСС-ВУЗФ.

<sup>726</sup> Пак там.

<sup>727</sup> Пак там.

<sup>728</sup> Михайлов, Ив. (2005а). Секюритизация на търговски кредити – проблеми и решения за практиката. – Банки. Инвестиции. Пари, XIII, 1 (2005), с. 15-22.

<sup>729</sup> Bertay, A., Gong, D., Wagner, W. (2017). Securitization and Economic Activity: The Credit Composition Channel. – Journal of Financial Stability, [online] Available at: <<https://documents1.worldbank.org/curated/en/325561524050245223/pdf/Securitization-and-economic-activity-the-credit-composition-channel.pdf>>.

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Преструктурира балансите на кредитните институции и адаптира срочността на активите и пасивите в тях;</li> <li>▪ Подобрява възвръщаемостта на активите (ROA) и възвръщаемостта на собствения капитал (ROE);</li> <li>▪ Ливъридж ефектът при секюритизацията я прави широко използван метод за рефинансиране в развитите страни и препоръчителен метод за рефинансиране в развиващите се страни;<sup>730</sup></li> <li>▪ Осигурява приходи за инвеститорите;</li> <li>▪ Дава поле за изява на по-дребни инвеститори;</li> <li>▪ При секюритизация на задълженията на фирми (в повечето случаи МСП), премахването на дълг от балансите на компаниите спомага за повишаването на кредитния им рейтинг, което прави набирането на средства за тях по-евтино.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Предсрочното погасяване на секюритизирани заеми може да доведе до по-ниска възвръщаемост за инвеститора, която той получава от лихвите по ценните книжа;</li> <li>▪ Рискът от неизпълнение на секюритизирани заеми също може да доведе до загуби за инвеститора;</li> <li>▪ Неправилната оценка на риска на отделните траншове също представлява заплаха за инвеститорите;</li> <li>▪ Може да понижи качеството на активите на банката, ако в секюритизацията участват най-добрите активи;</li> <li>▪ Прекомерната секюритизация може да доведе до силна зависимост на кредитирането от желанието на инвеститорите да вложат свободните си средства в ценни книжа.</li> </ul> |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

Източници: Регламент (ЕС) 2017/2402; Доклад на Комисията до ЕП COM(2020) 284 final; Проект на ЗДСИЦДС и Цялостна предварителна оценка на въздействието на проекта на ЗДСИЦДС; Иванова, В. (2017); Михайлов, Ив. (2004); Михайлов, Ив. (2005); Bertay, Gong and Wagner (2017).

Bertay, Gong and Wagner (2017) изследват връзката между секюритизацията и съвкупните резултати за икономическата дейност, използвайки панел от данни за 104 държави за периода 1995-2012 г. Според авторите секюритизацията от една страна може да доведе до намаляване на риска и до увеличаване на печалбата за банките, но от друга може да донесе щети за купувачите на секюритизирани продукти. Секюритизацията може също да засегне ефективността на разпределението на капитала в икономиката. Изследванията на авторите показват отрицателна връзка между секюритизацията на заеми на домакинствата и икономическата активност, докато секюритизацията на заеми на бизнеса показва слаба положителна връзка с икономическата активност. Налице е отрицателна корелация между секюритизацията и показатели за икономическа активност като растеж на БВП на глава от населението, натрупване на капитал и брой регистрирани нови фирми, като резултатите не се влияят от периода на световната финансова криза. Обяснение авторите дават с изследвания, доказващи, че корпоративните кредити са по-продуктивни от кредитите на домакинствата, използвани предимно за потребление. Важно е политиките да бъдат насочвани към създаването на

<sup>730</sup> Михайлов, Ив. (2004). Секюритизация на дълг – проблеми и приложения. Издателство и производство – Бургас.

висококачествени секюритизации, които са прозрачни, и при които е налице обезпечение на нискорискови кредитополучатели.

Съществуват и изследвания, които показват, че секюритизацията може да влияе върху вероятността от настъпване на системен риск, като ценните книжа, обезпечени с ипотечи я засилват, а ценните книжа, обезпечени с активи, не оказват съществено влияние (Baur, Cariboni, Hallak, and Petracco, 2016). Интерес буди заключението на авторите, че секюритизацията и преразпределянето на риска водят до повишена вероятност за екстремни събития като: висока вероятност от събития с липса на загуби, ниска вероятност от събития с големи загуби и слаба вероятност от събития с междинно значение – т.е. намалява се вероятността от незначителни загуби и се увеличава вероятността от съвместни загуби. Секюритизацията на заеми всъщност прехвърля риска от регулираната банкова система към нерегулираната „банкова система в сянка“<sup>731</sup>, което засилва връзките между самите тях, но същевременно може да повиши риска за стабилността на цялата финансова система. Според авторите банковата система в сянка може да допринесе за финансовата стабилност, само ако споделя и диверсифицира рисковете по ефективен начин.

#### **4. Нормативна уредба на секюритизацията в ЕС и в България**

Уредбата на секюритизациите е изключително важна за ефективното функциониране на Съюза на капиталовите пазари – инициатива, целяща създаването на реален единен пазар на капитали на ниво Европейски съюз. Това ще допринесе за изграждането на финансова система, в която спестяванията и растежът са тясно свързани, на инвеститорите и вложителите се осигуряват възможности за висока възвръщаемост, а икономиката работи изцяло в интерес на хората.

Регламент (ЕС) 2017/2402 определя общата рамка на секюритизациите. Неговата цел е да предостави рамката на един сигурен и прозрачен пазар на секюритизации, който да стабилизира и подобри финансирането на икономиката на ЕС.

Законът за дружествата със специална инвестиционна цел и за дружествата за секюритизация (*обн. ДВ. бр. 21/12 март 2021 г.*) регламентира създаването в България на дружества със специална цел – секюритизация под формата на акционерно дружество

---

<sup>731</sup> Банковата система в сянка е група от финансови посредници, които улесняват създаването на кредит в световната финансова система, но чиито членове не подлежат на регулаторен надзор. Тя се състои от кредитори, брокери и други кредитни посредници, които попадат извън сферата на традиционното регулирано банкиране. Банковата система в сянка се отнася и до нерегулирани дейности от регулирани институции. Източник: [www.investopedia.com](http://www.investopedia.com)

за секюритизация (ДС). Дружеството за секюритизация се създава с цел извършване на секюритизации и не може да извършва други дейности. Лицензът за извършване на дейност като дружество за секюритизация се издава от Комисията за финансов надзор, а минималният капитал, с който дружеството трябва да разполага, е 50 000 лв. Дружеството издава секюритизиращи инструменти – облигации, които не са подходящи за непрофесионални клиенти.<sup>732</sup> Една секюритизация може да обхваща базисни експозиции с номинална стойност най-малко 500 000 лв.

В България все още няма извършени секюритизации съгласно Регламент (ЕС) 2017/2402 и поради тази причина техният принос за икономиката на страната няма как да бъде изследван.<sup>733</sup> Извършването на секюритизации в бъдеще, тяхното проследяване и изследването на ефективността им би предоставило интересна информация за цялостното функциониране на финансовата и икономическата система на национално ниво и на ниво Европейски съюз, най-вече по отношение насочване на финансирането там, където то е най-необходимо в икономиката.

### **Заклучение**

Използването на секюритизация на активи може да бъде средство за преодоляване на нестабилност във финансовата система, но само ако се спазва принципът за осъществяване на добре обмислени, планирани и прозрачни секюритизации и се упражнява ефективен надзор на секюритизационния процес. Съществена роля за осъществяването на успешни секюритизации е качеството на обезпеченията на издаваните секюритизационни продукти. Добре е в цялостната национална политика за насърчаване на инвестиции да бъде обърнато специално внимание на инвеститорите в секюритизация.

---

<sup>732</sup> Непрофесионален клиент е клиент, който не попада в една от следните категории: 1. Субекти, които трябва да бъдат лицензирани или регулирани, за да оперират на финансовите пазари. 2. Големи предприятия, които на база отделно предприятие изпълняват две от следните изисквания за размер: а) обща балансова стойност: 20 000 000 EUR; б) нетен оборот: 40 000 000 EUR; в) собствени средства: 2 000 000 EUR; 3. Национални и регионални правителства, включително публични органи, които управляват публичен дълг на национално или регионално равнище (като Световната банка, МВФ, ЕЦБ, ЕИБ и др.); 4. Други институционални инвеститори, чиято основна дейност се състои в инвестирането във финансови инструменти. (Директива 2014/65/ЕС)

<sup>733</sup> Предварителна оценка на въздействието на проекта на Закон за дружествата със специална инвестиционна цел и за дружествата за секюритизация, 2020. Министерство на финансите,

## Библиография

ДИРЕКТИВА 2014/65/ЕС НА ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ И НА СЪВЕТА от 15 май 2014 година относно пазарите на финансови инструменти и за изменение на Директива 2002/92/ЕО и на Директива 2011/61/ЕС.

(DIREKTIVA 2014/65/ES NA EVROPEYSKIA PARLAMENT I NA SAVETA ot 15 may 2014 godina odnosno pazarite na finansovi instrumenti i za izmenenie na Direktiva 2002/92/EO i na Direktiva 2011/61/ES.)

ДОКЛАД НА КОМИСИЯТА ДО ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ И СЪВЕТА относно създаването на специфична рамка за опростена, прозрачна и стандартизирана секюритизация, ограничена до балансовата синтетична секюритизация, COM(2020) 284 final.

(DOKLAD NA KOMISIYATA DO EVROPEYSKIA PARLAMENT I SAVETA odnosno sazdavaneto na spetsifichna ramka za oprostena, prozrachna i standartizirana sekyuritizatsia, ogranichena do balansovata sintetichna sekyuritizatsia, COM(2020) 284 final.)

Закон за дружествата със специална инвестиционна цел и за дружествата за секюритизация (обн. ДВ. бр. 21/12 март 2021 г.).

(Zakon za druzhestvata sas spetsialna investitsionna tsel i za druzhestvata za sekyuritizatsia (obn. DV. br. 21/12 mart 2021 g.).)

Иванова, В. (2017). Секюритизацията на активи като алтернативен източник за финансиране на малките и средните предприятия. – В: Икономиката на България и Европейския съюз: наука и бизнес, Колективна монография, УНСС-ВУЗФ.

(Ivanova, V. (2017). Sekyuritizatsiyata na aktivi kato alternativen iztochnik za finansirane na malkite i srednite predpriyatia. – V: Ikonomikata na Bulgaria i Evropeyskia sayuz: nauka i biznes, Kolektivna monografia, UNSS-VUZF.)

Михайлов, Ив. (2003). Трансмисионен механизъм чрез секюритизация на дълг. – “Известия – Списание на Икономическия университет – Варна“, бр. 4/2003 г., с. 111-115.

(Mihaylov, Iv. (2003). Transmisionen mehanizam chrez sekyuritizatsia na dalg. – “Izvestia – Spisanie na Ikonomicheskia universitet – Varna“, br. 4/2003 g., s. 111-115.)

Михайлов, Ив. (2004). Секюритизация на дълг – проблеми и приложения. Издателство и производство – Бургас.

(Mihaylov, Iv. (2004). Sekyuritizatsia na dalg – problemi i prilozhenia. Izdatelstvo i proizvodstvo – Burgas.)

Михайлов, Ив. (2005a). Секюритизация на търговски кредити – проблеми и решения за практиката. – Банки. Инвестиции. Пари, XIII, 1 (2005), с. 15-22.

(Mihaylov, Iv. (2005a). Sekyuritizatsia na targovski krediti – problemi i reshenia za praktikata. – Banki. Investitsii. Pari, XIII, 1 (2005), s. 15-22.)

Михайлов, Ив. (2005b). Секюритизация на необслужваните кредити. – Банки. Инвестиции. Пари, XIII, 7 (2005), с. 38-43.

(Mihaylov, Iv. (2005b). Sekyuritizatsia na neobslyzhvanite krediti. – Banki. Investitsii. Pari, XIII, 7 (2005), s. 38-43.)

Предложение за РЕГЛАМЕНТ НА ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ И НА СЪВЕТА за изменение на Регламент (ЕС) 2017/2402 за определяне на обща рамка за секюритизациите и за създаване на специфична рамка за опростени, прозрачни и стандартизирани секюритизации, с цел да се подпомогне възстановяването от пандемията от COVID-19, COM(2020) 283 final.

(Predlozhenie za REGLAMENT NA EVROPEYSKIA PARLAMENT I NA SAVETA za izmenenie na Reglament (ES) 2017/2402 za opredelyane na obshta ramka za sekyuritizatsiite i za sazdavane na spetsifichna ramka za oprosteni, prozrachni i standartizirani sekyuritizatsii, s tsel da se podpomogne vazstanovyavaneto ot pandemiyata ot COVID-19, COM(2020) 283 final.)

Проект на Закон за дружествата със специална инвестиционна цел и за дружествата за секюритизация и Цялостна предварителна оценка на въздействието на проекта на Закон за дружествата със специална инвестиционна цел и за дружествата за секюритизация, 2020. Министерство на финансите, [online] Available at: <<https://www.strategy.bg/PublicConsultations/View.aspx?lang=bg-BG&Id=5137>>. [Accessed: 05.01.2022].

(Proekt na Zakon za druzhestvata sas spetsialna investitsionna tsel i za druzhestvata za sekyuritizatsia i Tsyalostna predvaritelna otsenka na vazdeystviето na proekta na Zakon za druzhestvata sas spetsialna investitsionna tsel i za druzhestvata za sekyuritizatsia, 2020. Ministerstvo na finansite, [online] Available at: <<https://www.strategy.bg/PublicConsultations/View.aspx?lang=bg-BG&Id=5137>>. [Accessed: 05.01.2022].)

РЕГЛАМЕНТ (ЕС) 2017/2402 НА ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ И НА СЪВЕТА от 12 декември 2017 година за определяне на обща рамка за секюритизациите и за създаване на специфична рамка за опростени, прозрачни и стандартизирани



- секюритизации, и за изменение на директиви 2009/65/ЕО, 2009/138/ ЕО и 2011/61/ЕС и регламенти (ЕО) No 1060/2009 и (ЕС) No 648/2012.
- (REGLAMENT (ES) 2017/2402 NA EVROPEYSKIA PARLAMENT I NA SAVETA ot 12 dekemvri 2017 godina za opredelyane na obshta ramka za sekyuritizatsiite i za sazdavane na spetsifichna ramka za oprosteni, prozrachni i standartizirani sekyuritizatsii, i za izmenenie na direktivi 2009/65/ЕО, 2009/138/ ЕО i 2011/61/ЕС i reglamenti (ЕО) No 1060/2009 i (ЕС) No 648/2012.)
- Токушев, В. (2009). Дружества със специална инвестиционна цел – правна характеристика. – Търговско Право, кн. 3 и 4/2009 г., [online] Available at: <[https://www.tokushev-lawoffice.com/wp-content/uploads/2012/04/2009\\_09\\_11\\_ADSIC\\_legal\\_framework\\_final\\_rev.pdf](https://www.tokushev-lawoffice.com/wp-content/uploads/2012/04/2009_09_11_ADSIC_legal_framework_final_rev.pdf)>. [Accessed: 05.01.2022].
- (Tokushev, V. (2009). Druzhestva sas spetsialna investitsionna tsel – pravna harakteristika. – Targovsko Pravo, kn. 3 i 4/2009 g., [online] Available at: <[https://www.tokushev-lawoffice.com/wp-content/uploads/2012/04/2009\\_09\\_11\\_ADSIC\\_legal\\_framework\\_final\\_rev.pdf](https://www.tokushev-lawoffice.com/wp-content/uploads/2012/04/2009_09_11_ADSIC_legal_framework_final_rev.pdf)>. [Accessed: 05.01.2022].)
- Bank of International Settlements (2019). Basel III: Securitisation framework - Executive Summary, [online] Available at: <[https://www.bis.org/fsi/fsisummaries/b3\\_secframe.htm](https://www.bis.org/fsi/fsisummaries/b3_secframe.htm)>. [Accessed: 22.01.2022]
- Baur, D., Cariboni, J., Hallak, I., Petracco, M. (2016). Securitization, Connectedness and Shadow Banking, Publications Office of the European Union, [online] Available at: <<https://publications.jrc.ec.europa.eu/repository/handle/JRC102445>>. [Accessed: 10.01.2022].
- Bertay, A., Gong, D., Wagner, W. (2017). Securitization and Economic Activity: The Credit Composition Channel. – Journal of Financial Stability, [online] Available at: <<https://documents1.worldbank.org/curated/en/325561524050245223/pdf/Securitization-and-economic-activity-the-credit-composition-channel.pdf>>. [Accessed: 07.01.2022].
- European Banking Authority (2015). The EBA Report on Synthetic Securitisation, EBA/Op/2015/26, [online] Available at: <<https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/983359/03ed077f-cdf9-4f6c-901b-fb7fda0e44a3/EBA-Op-2015-26%20EBA%20report%20on%20synthetic%20securitisation.pdf?retry=1>>. [Accessed: 17.01.2022]

Nikolova, L., Rodionov, D., Mottaeva, A. (2016). Securitization of Bank Assets as a Source of Financing the Innovation Activity, International Journal of Economics and Financial Issues, 2016, 6(S2) 246-252, [online] Available at: <<https://www.econjournals.com/>>. [Accessed: 28.12.2021].

<https://www.dictionary.com>

<https://www.investopedia.com>

ДЕВЕТНАДЕСЕТА МЕЖДУНАРОДНА  
НАУЧНА КОНФЕРЕНЦИЯ НА МЛАДИТЕ УЧЕНИ  
„ИКОНОМИКАТА НА БЪЛГАРИЯ И ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪЮЗ:  
ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА, КОНФЛИКТИ, РЕШЕНИЯ”

Сборник с доклади

Конференцията е финансирана по университетски научен проект за научна проява  
по договор № НИД НФ-1/2024/Б.

Академично издателство УНСС

София, 2025

ISBN: 978-619-232-893-1

19TH INTERNATIONAL SCIENTIFIC CONFERENCE OF YOUNG SCIENTISTS  
„THE ECONOMY OF BULGARIA AND THE EUROPEAN UNION: CHALLENGES,  
CONFLICTS, SOLUTIONS”

CONFERENCE PROCEEDINGS

The conference is financed by a university scientific project for a scientific event under contract No. NID NF-1/2024/B.

UNWE Academic Publishing House  
SOFIA, 2025  
ISBN: 978-619-232-893-1