СТОПАНСКА АКАДЕМИЯ „Д. А. ЦЕНОВ“ – СВИЩОВ

СЪЮЗ НА УЧЕНИТЕ В БЪЛГАРИЯ – КЛОН СВИЩОВ

Международна научна конференция

ПРОБЛЕМИ И ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА ПРЕД ИКОНОМИЧЕСКИТЕ НАУКА И ОБРАЗОВАНИЕ ПРЕЗ XXI ВЕК

Свищов, 22 ноември 2024 г.

Сборник с доклади

Конференцията е посветена на 80 години от създаването на Съюза на учените в България

Академично издателство „Ценов“
Свищов
2024

СТОПАНСКА АКАДЕМИЯ „Д. А. ЦЕНОВ“ – СВИЩОВ

СЪЮЗ НА УЧЕНИТЕ В БЪЛГАРИЯ – КЛОН СВИЩОВ

Международна научна конференция

ПРОБЛЕМИ И ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА ПРЕД ИКОНОМИЧЕСКИТЕ НАУКА И ОБРАЗОВАНИЕ ПРЕЗ XXI ВЕК

Свищов, 22 ноември 2024 г.

Сборник с доклади

Конференцията е посветена на 80 години от създаването на Съюза на учените в България

Академично издателство „Ценов“
Свищов
2024

ПРОГРАМЕН КОМИТЕТ

Доц. д-р Марин Маринов – Ректор на СА „Д. А. Ценов“ – Свищов
Проф. д.б.н. Диана Петкова – Председател на Съюза на учените в България
Проф. д-р Атанас Атанасов – Зам. ректор „Научноизследователска дейност и развитие на кадрите“ на СА „Д. А. Ценов“
Доц. д-р Красимира Славева – Председател СУБ – клон Свищов

ОРГАНИЗАЦИОНЕН КОМИТЕТ

Доц. д-р Христо Сирашки
Доц. д-р Пепа Стойкова
Доц. д-р Любка Илиева
Гл. ас. д-р Зоя Иванова

РЕДАКЦИОНЕН СЪВЕТ

Председател:
Проф. д-р Атанас Атанасов
Членове:
Проф. д-р Анета Денева
Доц. д-р Красимира Славева
Доц. д-р Христо Сирашки
Доц. д-р Пепа Стойкова
Доц. д-р Любка Илиева
Доц. д-р Пламен Петков
Доц. д-р Галина Чиприянова
Full Professor Carlos Coelho, PhD
Full Professor Jan Polowczyk, PhD
Full Professor Тадија Ђукић, PhD
Assoc. Prof. Tatiana Manasterska, PhD

НАУЧНИ СЕКРЕТАРИ

Доц. д-р Любка Илиева
Гл. ас. д-р Зоя Иванова
Гл. ас. д-р Асен Божиков

Публикуваните материали са рецензирани. Авторите носят отговорност за съдържанието на материалите, изразените мнения, използваните данни, цитираните източници и езиковото оформление на текстовете.

ISBN 978-954-23-2522-2 - Печатно
ISBN 978-954-23-2523-9 - Онлайн

СЪДЪРЖАНИЕ

ИКОНОМИКС, ФИНАНСИ, ЗАСТРАХОВАНЕ, СОЦИАЛНО ДЕЛО

ОБЕКТ, ЦЕЛ И РЕЗУЛТАТИ ОТ НАУЧНИТЕ ИЗСЛЕДВАНИЯ НА СЪВРЕМЕННОТО НАЦИОНАЛНО СТОПАНСТВО
Проф. д.ик.н Росица Чобанова **7**

КОНЦЕПТУАЛНА РАМКА НА ЕНЕРГИЙНАТА СИГУРНОСТ
Проф. д-р Андрей Захариев, докт. Илиан Илчев **15**

PARALLEL ANALYSIS OF THE INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF THE LARGE LISTED COMPANIES FROM THE TOURISM SECTOR
Prof. Stefan Simeonov, PhD, PhD student Alexey Gudev **22**

МОДЕЛЪТ ЗА АНАЛИЗ „ДЮ ПОНТ“ КАТО ВЪЗМОЖНОСТ ЗА ОЦЕНКА НА ДЕЙНОСТТА НА ЖИВОТОЗАСТРАХОВАТЕЛНИТЕ ДРУЖЕСТВА В БЪЛГАРИЯ
Доц. д-р Венцислав Василев **32**

ЗА ЛИПСВАЩАТА ВРЪЗКА МЕЖДУ ДАНЪЧНАТА АВТОНОМНОСТ НА ОБЩИНИТЕ И МЕСТНАТА СТОПАНСКА АКТИВНОСТ
Доц. д-р Людмил Найденов **41**

ВЛИЯНИЕ НА НАРАСТВАЩАТА ПРОДЪЛЖИТЕЛНОСТ НА ЖИВОТ НА ЕВРОПЕЙСКИТЕ ГРАЖДАНИ ВЪРХУ ДЪЛГОСРОЧНИТЕ ГРИЖИ
Доц. д-р Николай Нинов **49**

ПАЗАРНИ ОСОБЕНОСТИ НА ПРОМЯНАТА НА УЧАСТИЕТО НА ОСИГУРЕНИТЕ ЛИЦА ВЪВ ФОНДОВЕТЕ ЗА ДОПЪЛНИТЕЛНО ДОБРОВОЛНО ПЕНСИОННО ОСИГУРЯВАНЕ В БЪЛГАРИЯ
Доц. д-р Пламен Йорданов, гл. ас. д-р Маргарита Николова **58**

ПРОБЛЕМИ В РАЗВИТИЕТО НА ЗАСТРАХОВАНЕТО „КАСКО НА МПС“ НА БЪЛГАРСКИЯ ЗАСТРАХОВАТЕЛЕН ПАЗАР
Доц. д-р Румен Ерусалимов **66**

РОЛЯТА НА ВИСШЕТО ИКОНОМИЧЕСКО ОБРАЗОВАНИЕ ЗА ФОРМИРАНЕТО И ПОВИШАВАНЕТО НА ЗАСТРАХОВАТЕЛНАТА ГРАМОТНОСТ
Гл. ас. д-р Анелия Панева **73**

АНАЛИТИЧЕН ПРЕГЛЕД НА ТОП 10 НА HEALTHTECH СТАРТЪПИТЕ В БЪЛГАРИЯ (СПОРЕД КЛАСАЦИИТЕ НА TRACXN)
Гл. ас. д-р Валентина Нинова 80

РАЗВИТИЕ И СЪСТОЯНИЕ НА ОСИГУРЯВАНЕТО В УНИВЕРСАЛЕН ПЕНСИОНЕН ФОНД В БЪЛГАРИЯ
Гл. ас. д-р Йордан Йорданов 91

ПАЗАРЪТ НА ТРУДА И ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВАТА ПРЕД УМЕНИЯТА НА РАБОТНАТА СИЛА
Гл. ас. д-р Таня Илиева 100

СТРЕС ТЕСТ НА ПУБЛИЧНИ ПРЕДПРИЯТИЯ ЧРЕЗ ALTMAN'S Z-SCORE МОДЕЛ
Ас. д-р Силвия Заркова 105

АНАЛИЗ НА СТРУКТУРАТА НА СОБСТВЕНИЯ КАПИТАЛ НА БАНКОВИЯ СЕКТОР В КОНТЕКСТА НА РЕГУЛАТОРНИТЕ ИЗИСКВАНИЯ БАЗЕЛ III
Д-р Беатрис Любенова 111

СОЦИАЛНО-ИКОНОМИЧЕСКИ ПАРАМЕТРИ НА ТРАНСПОРТНИЯ СЕКТОР - СРАВНИТЕЛЕН АНАЛИЗ
Докт. Васил Василев 123

ШОКОВИ ВЪЗДЕЙСТВИЯ НА ПАНДЕМИЯТА ВЪРХУ ОТРАСЛИ НА ИКОНОМИКАТА В БЪЛГАРИЯ И ЕС – ЕМПИРИЧНИ СВИДЕТЕЛСТВА
Докт. Горян Милев 131

ИКОНОМИЧЕСКИ ПОКАЗАТЕЛИ И ЕВОЛЮЦИЯ НА ДАНЪЧНАТА ОСНОВА В АГРАРНИЯ СЕКТОР В БЪЛГАРИЯ – ЕМПИРИЧНИ СВИДЕТЕЛСТВА
Докт. Ивайло Здравков 141

СЪСТОЯНИЕ НА ГЛОБАЛНИЯ ПАЗАР НА НЕДВИЖИМИ ИМОТИ - ТЕНДЕНЦИИ И ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА
Докт. Пламен Илиев 150

ИКОНОМИЧЕСКИ ОСНОВАНИЯ ЗА ДЪРЖАВНАТА НАМЕСА: МОДЕЛИ ЗА ИНТЕРВЕНЦИЯ И COVID-19
Докт. Станислав Младенов 159

РЕГИОНАЛНА КОНВЕРГЕНЦИЯ И ДИВЕРГЕНЦИЯ НА ЦЕНОВИТЕ РАВНИЩА НА НЕДВИЖИМИТЕ ИМОТИ В БЪЛГАРИЯ: ДИНАМИКА И ТЕНДЕНЦИИ
Докт. Цондю Цондев 169

СЧЕТОВОДСТВО, КОНТРОЛ, АНАЛИЗ, СТАТИСТИКА

ВЪЗМОЖНОСТИ ЗА СЧЕТОВОДНО ОТЧИТАНЕ НА СПЕЦИФИЧНИТЕ ПРИХОДИ В ПЕНСИОННООСИГУРИТЕЛНИТЕ ДРУЖЕСТВА
Проф. д-р Атанас Атанасов 183

NEAR-EXACT DISTRIBUTIONS AND FINITE FORM REPRESENTATIONS: PROBLEMS THEY CAN SOLVE
Full Professor, Ph.D. & Hab., Carlos A. Coelho 190

НОРМАТИВНАТА РЕГЛАМЕНТАЦИЯ ОТНОСНО ОПОВЕСТЯВАНЕТО НА НЕФИНАНСОВА ИНФОРМАЦИЯ КАТО ПРЕДПОСТАВКА ЗА НАДЕЖДНА ОЦЕНКА НА УСТОЙЧИВОТО РАЗВИТИЕ НА БАНКИТЕ
Доц. д-р Венцислав Вечев 198

SUSTAINABILITY REPORTING CHALLENGES IN THE CONTEXT OF CHANGES IN ACCOUNTING LEGISLATION
Assoc. Prof. Galina Chipriyanova, PhD,
Assoc. Prof. Mihail Chipriyanov, PhD 204

ПРОБЛЕМИ И ПЕРСПЕКТИВИ ПРИ ОБУЧЕНИЕТО ПО СЧЕТОВОДСТВО В СЪВРЕМЕННИТЕ УСЛОВИЯ
Доц. д-р Галя Иванова-Кузманова 211

ПРОБЛЕМИ ПРИ ОТЧИТАНЕ НА ПРИХОДИТЕ И РАЗХОДИТЕ ПО ДОГОВОРИ ЗА СТРОИТЕЛСТВО
Доц. д-р Диана Крумова 218

COMPARATIVE ANALYSIS OF FINANCIAL INCLUSION IN ROMANIA, BULGARIA, AND THE REPUBLIC OF MOLDOVA THROUGH THE FINANCIAL INCLUSION INDEX OF TRADITIONAL AND FINTECH SERVICES
Assoc. Prof. Eduard Hîrbu, PhD, Hîrbu Ana 226

ИКОНОМИЧЕСКИ РАЗЛИЧИЯ И НЕРАВЕНСТВА МЕЖДУ СЕВЕРНА И ЮЖНА БЪЛГАРИЯ
Доц. д-р Красимира Славева..... 235

СТАТИСТИЧЕСКИ АНАЛИЗ НА СЕЗОННИТЕ КОЛЕБАНИЯ В ПОСЕЩЕНИЯТА НА БЪЛГАРСКИ ГРАЖДАНИ В ЧУЖБИНА
Доц. д-р Пламен Петков, докт. Пламена Колева 247

ДОКЛАДВАНЕ НА УСТОЙЧИВОСТТА НА БИЗНЕСА – СЪДЪРЖАНИЕ И АКТУАЛНИ НАСОКИ НА ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪЮЗ
Доц. д-р Радосвета Кръстева-Христова 257

ПОЗИЦИОНИРАНЕ НА ПРИЕМА НА СТУДЕНТИ ПО АДМИНИСТРАЦИЯ И УПРАВЛЕНИЕ И ИКОНОМИКА ЗА УЧЕБНАТА 2023 – 2024 ГОДИНА В Р БЪЛГАРИЯ
доц. д-р Росица Колева 266

УСТОЙЧИВО РАЗВИТИЕ НА ОДИТОРСКИТЕ УСЛУГИ В УСЛОВИЯТА НА ДИГИТАЛНА ТРАНСФОРМАЦИЯ
Доц. д-р Силвия Костова 272

ОБЕЗЦЕНКА НА ВЗЕМАНИЯТА ОТ ПРОДАЖБИ В ПРЕДПРИЯТИЯТА
Доц. д-р Слави Генов 280

ВЛИЯНИЕ НА ДАНЪЧНИТЕ НЕСЪОТВЕТСТВИЯ ВЪРХУ ФИСКАЛНАТА СТАБИЛНОСТ
Гл. ас. д-р Жельо Желев 288

ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА И ПОСЛЕДИЦИ ОТ ПРИЛАГАНЕТО НА МЕЖДУНАРОДНИЯ СТАНДАРТ ЗА ФИНАНСОВО ОТЧИТАНЕ 9 В МУЛТИНАЦИОНАЛНИТЕ КОРПОРАЦИИ: СРАВНИТЕЛЕН АНАЛИЗ
Гл. ас. д-р Кирил Димитров 296

ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВАТА ПРЕД ОБРАЗОВАНИЕТО ПО СЧЕТОВОДСТВО В КОНТЕКСТА НА ДИГИТАЛИЗАЦИЯТА
Гл. ас. д-р Ралица Данчева 302

НЕЗАВИСИМОСТТА НА ОДИТНИТЕ КОМИТЕТИ И ВЪТРЕШНИЯ ОДИТ В ПУБЛИЧНИЯ СЕКТОР В БЪЛГАРИЯ
Докт. Румен Гъбов 308

АНАЛИЗ НА КЛЮЧОВИ АСПЕКТИ ОТ ОРГАНИЗАЦИОННАТА СТРУКТУРА НА НАЦИОНАЛНИЯ СТАТИСТИЧЕСКИ ИНСТИТУТ
Докт. Цветозария Гатева 316

МЕНИДЖМЪНТ, МАРКЕТИНГ, МЕЖДУНАРОДНИ ОТНОШЕНИЯ, ПЛАНИРАНЕ, ИНФОРМАЦИОННИ ТЕХНОЛОГИИ

DIGITAL THREAT ANALYSIS
Professor Serghei Ohrimenco DSc, Associate Professor Lucia Gujuman, PhD, Valeriu Cernei 329

ДИГИТАЛИЗАЦИЯ НА ПОДБОРА НА ЧОВЕШКИ РЕСУРСИ В БЪЛГАРСКИТЕ ПРЕДПРИЯТИЯ
Проф. д-р Галина Захариева, докт. Маргарита Николова 336

GENERATION Z IN POLAND AND BULGARIA: CORE VALUES AND LIFE PRIORITIES
Prof. UEP. dr hab. Dariusz Nowak, Assist. Prof. Aleksandar Lichev, PhD, Szymon Nowak..... 344

СЪВРЕМЕННОТО УПРАВЛЕНИЕ НА МАРКЕТИНГОВИЯ ПЕРСОНАЛ – СПЕЦИФИКА И ПРОБЛЕМНИ АСПЕКТИ
Доц. д-р Ваня Григорова 352

ИНТЕЛИГЕНТНА СПЕЦИАЛИЗАЦИЯ И РАБОТА В МРЕЖИ
Доц. д-р Евелина Парашкевова, Доц. д-р Маргарита Шопова..... 360

POSITIVE ASPECTS AND CHALLENGES OF GENERATIVE ARTIFICIAL INTELLIGENCE APPLICATIONS
Assoc. Prof. Natalia Marinova, PhD..... 368

УСТОЙЧИВО ВНЕДРЯВАНЕ НА ОБУЧЕНИЕ ПО ПРОЕКТ №: 2022-1-BG01-KA220-VET-000089399 „ПРЕДОСТАВЯНЕ НА ВЪЗМОЖНОСТ НА МСП В СЕКТОРА ХОРЕКА ЗА ЕФЕКТИВНО УСВОЯВАНЕ НА ЗНАНИЯ И ИНСТРУМЕНТИ ЗА ИЗКУСТВЕН ИНТЕЛЕКТ (HORECA 5.0)“
Доц. д-р Христо Сирашки..... 375

ИНТЕРЕСИ И МОТИВАЦИОННИ НАГЛАСИ ПРЕЗ ПОГЛЕДА НА МЕНИДЖЪРА
Гл. ас. д-р Десислава Алексиева..... 382

РОЛЯТА НА СОЦИАЛНИТЕ МЕДИИ В СЪВРЕМЕННАТА ИКОНОМИКА: ПЕРСПЕКТИВИ И ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА ЗА БИЗНЕСА
Гл. ас. д-р Кремена Маринова-Костова 388

ОСОБЕНОСТИ НА МЕЖДУЛИЧНОСТНИТЕ КОНФЛИКТИ В ОРГАНИЗАЦИИТЕ И ТЯХНОТО РАЗРЕШАВАНЕ
Гл. ас. д-р Милен Динков..... 396

СЪЩНОСТ И ОСНОВНИ ХАРАКТЕРИСТИКИ НА ОТВОРЕНИТЕ ИНОВАЦИИ
Гл. ас. д-р Юлиян Господинов..... 404

ИЗКУСТВЕНИЯТ ИНТЕЛЕКТ В УПРАВЛЕНИЕТО НА ПЪТЯ НА КЛИЕНТА
Ас. д-р Стелиана Василева 412

PROTECTION OF DOCUMENT-CENTRIC SYSTEMS FROM DIGITAL THREATS
Assistant Ghenadie Belinschi 420

ИМПЛЕМЕНТИРАНЕ НА ИЗКУСТВЕН ИНТЕЛЕКТ В ГЪВКАВА МЕТОДОЛОГИЯ (SCRUM) НА УПРАВЛЕНИЕ НА ПРОЕКТИ ЗА УСТОЙЧИВО РАЗВИТИЕ
Д-р Андрей Йорданов 426

ИКОНОМИКА НА ОТРАСЛИТЕ

УСТРОЙСТВО НА ЗЕМЕДЕЛСКИТЕ ТЕРИТОРИИ – ОСОБЕНОСТИ, РЕГЛАМЕНТИ, ПРОБЛЕМИ
Проф. д-р Гена Велковска 437

КОНЦЕПТУАЛЕН МОДЕЛ ЗА УСТОЙЧИВО РАЗВИТИЕ НА СЕЛСКИТЕ ТЕРИТОРИИ В БЪЛГАРИЯ
Проф. д-р Марина Николова..... 446

AN ANALYSIS OF THE CURRENT STATE AND DEVELOPMENT CHALLENGES OF RETAIL AND WHOLESALE BUSINESSES IN UKRAINE
Prof., Doctor of Economics, Olena Khadzhynova, Assoc. Prof., Candidate of Economic Sciences, Larysa Kapranova, Ph. D., Roman Sharanov 456

НЯКОИ ПРАВНИ И ПРАКТИЧЕСКИ АСПЕКТИ ПРИ МЕНИДЖМЪНТА НА СТОПАНСКИТЕ ДВОРОВЕ
Доц. д-р Валери Велковски..... 462

ПРОБЛЕМИ И ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА ПРЕД ЕВРОПЕЙСКИЯ АГРАРЕН СЕКТОР
Доц. д-р Виолета Блажева **473**

ЕКО-ЕФЕКТИВНИ СТРАТЕГИИ
Доц. д-р Елена Йорданова **478**

INNOVATION AND INDUSTRY 5.0 – SOME CONNECTIONS AND OPPORTUNITIES
Assoc. Prof., Iskra Panteleeva, PhD **483**

OPPORTUNITIES FOR INDUSTRIAL BUSINESS DEVELOPMENT THROUGH TECHNOLOGICAL INNOVATIONS
Assoc. Prof. Iskra Panteleeva, PhD, PhD Student Kalin Borisov **491**

ПРОМОТИРАНЕ НА ТУРИСТИЧЕСКАТА ДЕСТИНАЦИЯ ЧРЕЗ ДИГИТАЛНИ ИНОВАЦИИ
Доц. д-р Любка Илиева **499**

ЛОГИСТИЧНОТО ПОВЕДЕНИЕ НА ФИРМАТА, ОРГАНИЗА-ЦИОННАТА ИДЕНТИФИКАЦИЯ И ПРЕДПРИЕМАЧЕСКАТА АКТИВНОСТ НА БЪЛГАРСКИТЕ ПИВОВАРНИ ПРЕДПРИЯТИЯ
Доц. д-р Сергей Найденов **506**

ПРОУЧВАНЕ НА РЕЛАЦИЯТА МЕЖДУ ДИГИТАЛНИТЕ УМЕНИЯ ЗА ПАЗАРУВАНЕ И РАЗПОЛАГАЕМИТЕ ДОХОДИ НА ПОТРЕБИТЕЛИТЕ В БЪЛГАРИЯ
Доц. д-р Симеонка Петрова **516**

ИКОНОМИЧЕСКАТА СОЦИОЛОГИЯ В КОНТЕКСТА НА ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВАТА ПРЕД ИКОНОМИЧЕСКОТО ОБРАЗОВАНИЕ ПРЕЗ 21 ВЕК
Гл. ас. д-р Ваня Ганева **522**

TRANSFORMATION OF CONSUMER ONLINE PURCHASING BEHAVIOUR IN THE EUROPEAN UNION
Head Assist. Prof. Zoya Ivanova, PhD **529**

METHODS FOR GENERATING INNOVATIONS IN BULGARIAN ENTERPRISES
Head Assist. Prof. Ivaylo Kostov, Ph.D. **537**

РОЛЯ НА ПРЕДПРИЕМАЧЕСТВОТО ЗА УСТОЙЧИВО РАЗВИТИЕ НА СЕЛСКИЯ ТУРИЗЪМ
Гл. ас. д-р Павлин Павлов 545

БАРИЕРИ ПРЕД ОТВОРЕНИТЕ ИНОВАЦИИ В МАЛКИТЕ И СРЕДНИТЕ ПРЕДПРИЯТИЯ
Докт. Виктор Маринов 551

HUMAN RESOURCES IN THE AGE OF DIGITALIZATION
PhD Student Denitsa Gharkova-Zaharieva 557

PARALLEL ANALYSIS OF THE INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF THE LARGE LISTED COMPANIES FROM THE TOURISM SECTOR

Prof. Stefan Simeonov, PhD
PhD student Alexey Gudev

Summary

The purpose of the present study is to establish the state of investment interest in the shares of major tourism companies after extraordinary events such as the COVID pandemic and the Kremlin's unthinkable aggression in Ukraine, and the global economic turmoil caused by them. The aim of this study is to ascertain the state of investment interest in the shares of major tourism companies following these global risks and economic shocks. In the scope of the present study, we include the three largest publicly traded tourism companies in Bulgaria in parallel with the largest worldwide ones. Through a parallel analysis of market liquidity indicators and market multiples, we establish the specific scale of the differences in the stock market interest and investment attractiveness of their shares. An interesting result is also shown by the joint analysis of market liquidity indicators and market multiples, which establishes the absence of a direct relationship between the revenues and profits of the studied tourism companies and the stock market activity realized with their shares.

Keywords: *tourism sector; investment activity; stock market presentation; Price/Earnings ratio; Trading Days Ratio; Trading Volume Ratio; market liquidity of shares; exchange volume, free-float, market capitalization.*
JEL: G14; G15; G19
DOI: https://doi.org/10.58861/tae.pcesetfc.2024.3

ПАРАЛЕЛЕН АНАЛИЗ НА ИНВЕСТИЦИОННАТА АТРАКТИВНОСТ НА ГОЛЕМИТЕ БОРСОВО ПРЕДСТАВЕНИ ДРУЖЕСТВА ОТ СЕКТОР ТУРИЗЪМ

Проф. д-р Стефан Симеонов
Докторант Алексей Гудев

Резюме

Целта на настоящото изследване е да се установи състоянието на инвестиционния интерес към акциите на основните туристически дружества след извънредни събития

като COVID пандемията и немислимата за съвременния разум агресия на Кремъл в Украйна, и предизвиканите от тях глобални икономически сътресения. В обхвата на изследването включваме трите най-големите борсово търгувани туристически дружества в България в паралел с най-големите световни такива. Посредством паралелен анализ на показателите за пазарна ликвидност и пазарните множители установяваме конкретните мащаби в различията на борсовия интерес и инвестиционната атрактивност на техните акции. Интересен резултат показва и съвместният анализ на показателите за пазарна ликвидност и пазарните множители, при което се установява липса на пряка зависимост между приходите и печалбите на изследваните туристически дружества и борсовата активност, реализирана с техните акции.

Ключови думи: *сектор туризъм; инвестиционна активност; борсово представяне; Коефициент цена/печалба; Коефициент на търговските дни; Коефициент на търгувания обем; пазарна ликвидност на акции; борсов обем, свободно търгуем обем.*
JEL: G14; G15; G19
DOI: https://doi.org/10.58861/tae.pcesetfc.2024.3

Introduction

Over the past four years, the global and European economies have been shaken by unpredictable events such as the COVID pandemic and the extraordinary restrictions to overcome it, and immediately after it, the Kremlin's aggression in Ukraine, unacceptable for modern reason, and the war that has been going on for three years. These unusual changes in economic activity have particularly affected the tourism sector.

Investment interest focused on share issues is the most visible measure of the condition and direct expression of expectations for the development of listed companies. The object of the study is the investment interest in large tourism companies after the shocks of the COVID pandemic and the ongoing war in Ukraine for the third year, and the subject of analysis are the main indicators of market liquidity and profitability of their shares. The purpose of this study is to determine the state of investment interest in the shares of major tourism companies following a series of global risks and economic shocks. To achieve objectivity in achieving the set goal, we are studying three of the largest tourism companies listed on the Bulgarian Stock Exchange in parallel with 12 of the largest in the world. To this end, we apply here selected indicators of micro market liquidity of stocks as a measure of investment interest, as well as some basic indicators that reflect the relationships between stock market performance and the financial condition of public companies. We believe that the market liquidity of exchange-traded financial instruments and the investment activity concentrated by them are mutually conditioned and expressed, and the question of the extent to which they reflect the main internal fundamental factors - the company's revenue and profit - remains of interest.

1. Research related to the topic

In her monographic work "Merchants of Fear" from 2022, Naydenova, K. extensively analyzes the behavior of different categories of economic agents, dictated by threats to health, consumption, and financial results. Naydenova, K. also tracks changes in the revenues of the largest companies in the hotel and cruise tourism industry in the period 2019-2022, finding a steady decline in Carnival's revenues from 20.8 to 3.5 billion USD. Over the same period, Hilton's revenues fell from 9.45 to 4.31 billion USD and increased to 5.8 billion USD in 2022. Naydenova emphasizes that for smaller companies in the industry, the difficulties are much greater (Найденова, 2022).

In his 2023 publication, Kichukov examines the stock market performance of Albena AD (Кичуков, 2023). His research focuses on price analysis, and more specifically on the change in market capitalization and capitalization income.

The topic of investment attractiveness and actual stock market activity is rarely and partially studied. In a series of publications, independently and in co-authorship with T. Todorov in the period 2018 – 2023, we study market liquidity and investment activity with exchange-traded share issues, based on multiple indicators and models (Симеонов & Тодоров, 2018). As we mentioned above, here we apply a selection of market indicators and metrics for analyzing market liquidity, which is a direct reflection of stock market activity and investment attractiveness of stocks. In the last point, we examine the relationship between stock prices and some of the most important financial indicators of the company with the popular coefficients known as "market multiples".

Referring to Kim and Ritter (1999), N. Kanaryan highlights the advantages of market multiples in valuing companies, highlighting that "they implicitly reflect the estimated cash flows and the discount rate" and that the application of market multiples avoids the subjectivity of theoretical models for determining the discount rate and expected cash flows (Канарян, 2019).

2. Sample and data

In the sample of this study, we include 15 companies from the tourism sector, selected according to their (largest) market capitalization. The first three are the leading Bulgarian tourism companies traded on the Bulgarian Stock Exchange, and the remaining 12 are the largest global companies traded on the respective national stock exchange (Table 1).

For the purposes of this study, we have collected data on the key stock market indicators for each of the 15 tourism companies in the period 21.06.2023 - 21.06.2024. The data on the net profit of the companies studied are for the period 31.03.2023 - 31.03.2024 and the calculated market multiples are as of 31.03.2024.

Table 1. Composition of the sample

N	Company	Nationality	Exchange on which it is traded, Index included
1	Albena AD (JSC)	Bg	*BSE, does not participate in an index*
2	Balkan and Sea Properties SPVs	Bg	*BSE*, BG TR30
3	St. St. Constantine and Elena Hold. JSC	Bg	*BSE, does not participate in an index*
4	Marriott International Inc	USA	Nasdaq GS
5	Hilton Worldwide Holdings Inc	USA	NYSE
6	Oriental Land Co Ltd	Jap	TSE
7	Galaxy Entertainment Group Ltd	HK	HKG
8	InterContinental Hotels Group PLC ADR	GB	NYSE
9	Hyatt Hotels Corporation	USA	NYSE
10	MGM Resorts International	USA	NYSE
11	Host Hotels & Resorts Inc	USA	NYSE
12	Indian Hotels Company	India	BSE
13	Accor SA	Fr.	CAC-40
14	Wynn Resorts Limited	USA	NasdaqGS
15	Vail Resorts Inc	USA	NYSE

For direct comparability, the market capitalization values have been converted into Leva and are to be rounded up to a whole number (Table 2). Even the basic stock exchange indicators - market capitalization and number of shareholders show the different scales of the companies in the sector, which points to the relative state of their market liquidity.

From the data in Table-2, it is clear that the market capitalization of the three largest tourism companies on the BSE is measured in millions of BGN, while for the world leaders (from the USA, Japan, Great Britain, Hong Kong, India and France) this indicator is in billions. The number of shares in their issues also differs by hundreds, and for some by thousands of times.

Table 2. Market capitalization and number of shareholders *(as of 21.06.2024)*

N	Company	Market Capitalization	Shares number
1	Albena JSC	112.810.526	4.273.126
2	Balkan and Sea Properties SPVs	159.278.588	6.925.156
3	St. St. Constantine and Elena Hold. JSC	76.119.880	3.309.560
4	Marriott International Inc	127.213.917.162	285.622.357
5	Hilton Worldwide Holdings Inc	98.723.917.672	250.046.052
6	Oriental Land Co Ltd	85.463.180.806	1.638.433.607
7	Galaxy Entertainment Group Ltd	39.166.540.385	4.370.302.348
8	InterContinental Hotels Group PLC ADR	30.959.938.891	161.097.968
9	Hyatt Hotels Corporation	27.472.994.353	101.182.769
10	MGM Resorts International	24.094.986.198	313.680.435
11	Host Hotels & Resorts Inc	23.961.017.604	714.747.810
12	Indian Hotels Company	19.860.323.622	1.423.432.230
13	Accor SA	17.877.759.231	237.545.560
14	Wynn Resorts Limited	18.261.670.294	111.093.203
15	Vail Resorts Inc	12.355.624.530	37.624.016

Източници: https://bse-sofia.bg/bg/statistics; https://www.investing.com/equities; https://www.csd-bg.bg/issuers/issuerReport.xhtml; https://portal.registryagency.bg/CR/Reports/VerificationPersonOrg; https://finance.yahoo.com/topic/stock-market-news/

In Table-3 we show the key stock indicator Free-Float. And here - as with the primary indicators, the first thing that stands out are the huge differences between the 3 Bulgarian and the leading global companies. Represented in the number of shares, the Free-Float of the first Bulgarian companies - *Albena JSC* and *Balkan & Sea Properties SPVs,* is not sufficient for a decent market liquidity, but as we have repeatedly pointed out in this analysis, an independent indicator and even an indicator cannot be sufficient to objectively characterize market liquidity.

However, the percentage expression of Free-Float shows one of the big problems for Bulgarian companies from all sectors traded on the Bulgarian Stock Exchange. For *St.St. Konstantin and Elena Holding JSC*, this indicator falls below 25%. Of the world's travel companies in terms of Free-Float, only the American *Hyatt Hotels Corporation* and *Galaxy Entertainment Group Ltd* (from Hong Kong) are slightly below 50%.

Table 3. Free-Float

N	Company	Free-Float shares number	Free-Float %
1	Albena JSC	1.278.803	29,93
2	Balkan and Sea Properties SPVs	2.850.891	41,17
3	St. St. Constantine and Elena Hold. JSC	797.013	24,08
4	Marriott International Inc	234.919.191	82,25
5	Hilton Worldwide Holdings Inc	244.897.960	97,94
6	Oriental Land Co Ltd	1.044.281.207	63,74
7	Galaxy Entertainment Group Ltd	2.150.000.000	49,20
8	InterContinental Hotels Group PLC ADR	152.128.640	94,43
9	Hyatt Hotels Corporation	43.640.000	43,13
10	MGM Resorts International	246.420.000	78,56
11	Host Hotels & Resorts Inc	695.820.000	97,35
12	Indian Hotels Company	845.190.000	59,38
13	Accor SA	223.910.000	94,26
14	Wynn Resorts Limited	94.970.000	85,49
15	Vail Resorts Inc	37.100.000	98,61

Data sources: https://csd-bg.bg/members/memberStatistics.xhtml;
https://www.marketscreener.com/quote/stock and authors' calculations.

In Table-4 we show two of the main stock exchange indicators, which are among the most direct measures of investment attractiveness and commercial interest – stock exchange volume and stock turnover. Here, the differences between the Bulgarian and the leading global companies in tourism increase even more. The values of the natural indicator – stock exchange volume for all three Bulgarian companies are definitely low, considering that they have been accumulated for 12 months.

It should be noted that despite the relatively low Free-Float of Hong Kong's *Galaxy Entertainment Group Ltd* (commented above) this does not hinder its commercial interest in the least and its stock market volume is the highest of all companies with 2,15 billion (number) shares traded. It is noteworthy that the difference between its stock market volumes and those of the most traded Bulgarian tourism company - *Balkan and Sea Properties SPVs* is 5,65 thousand times.

Table 4. Stock market indicators

N	Company	Stock Exchange Volume	Stock Exchange Turnover
1	Albena JSC	32.620	870.592,00
2	Balkan and Sea Properties SPVs	380.666	8.664.245,00
3	St. St. Constantine and Elena Hold. JSC	78.225	1.733.941,00
4	Marriott International Inc	409.754.100	162.147.386.884,61
5	Hilton Worldwide Holdings Inc	411.815.400	132.241.359.532,16
6	Oriental Land Co Ltd	914.501.800	52.761.440.795,26
7	Galaxy Entertainment Group Ltd	2.149.623.602	21.571.961.861,23
8	InterContinental Hotels Group PLC ADR	47.169.300	7.433.820.615,99
9	Hyatt Hotels Corporation	182.908.500	42.027.520.500,95
10	MGM Resorts International	1.084.697.700	83.440.816.325,67
11	Host Hotels & Resorts Inc	1.644.048.800	54.058.943.581,44
12	Indian Hotels Company	851.184.014	9.061.973.621,20
13	Accor SA	186.478.574	13.209.603.788,06
14	Wynn Resorts Limited	488.011.300	85.533.215.757,03
15	Vail Resorts Inc	123.475.300	49.250.964.231,80

Data sources: https://bse-sofia.bg/bg/statistics; https://www.investing.com/equities https://finance.yahoo.com/topic/stock-market-news/; https://bse-sofia.bg/bg/statistics; https://www.investing.com/equities; https://finance.yahoo.com/topic/stock-market-news/.

3. Analysis of market liquidity indicators

In Table-5 we present two of the most expressive indicators of market liquidity - *Coefficient of trading days (DT/DE)* and *Coefficient of traded volume (TV/SN)*. The values of both indicators clearly show the state of investment interest for each of the studied companies. The results of DT/DE for all foreign companies are full 100%, that is they are traded without fail every trading day. Against this background, the most attractive Bulgarian company for investors achieves only 51%, and the third remains with an unenviable 12%.

In addition to this, the ratio of traded volume *TV/SN* (the meaning of which briefly expresses how much of the issue was traded for the period under study) reported an impressive 439,3% for the US *Wynn Resorts Limited*, traded on the NASDAQ. Compared to it, the best represented Bulgarian company by this indicator - *Balkan & Sea Properties SPVs* has 80 times weaker market liquidity.

Table 5. Coefficient of trading days and Coefficient of traded volume

N	Company	*DT / DE*	*TV / SN*
1	Albena JSC	51,20	0,76
2	Balkan and Sea Properties SPVs	16,40	5,50
3	St. St. Constantine and Elena Hold. JSC	12,00	2,36
4	Marriott International Inc	100,00	143,46
5	Hilton Worldwide Holdings Inc	100,00	164,70
6	Oriental Land Co Ltd	100,00	55,82
7	Galaxy Entertainment Group Ltd	100,00	49,19
8	InterContinental Hotels Group PLC ADR	100,00	29,28
9	Hyatt Hotels Corporation	100,00	180,77
10	MGM Resorts International	100,00	345,80
11	Host Hotels & Resorts Inc	100,00	230,02
12	Indian Hotels Company	100,00	59,80
13	Accor SA	100,00	78,50
14	Wynn Resorts Limited	100,00	439,28
15	Vail Resorts Inc	100,00	328,18

Author's calculations, based on the data collected.

4. Analysis of market multiples

As is known in investment analysis, the concept of "market multipliers" refers to four indicators that separately represent sales revenue and net profit per share (respectively in absolute amount and in percentage). Sales revenue per share (IpS) - Tab. 6, as well as the net profit per share (EpS) Tab. 7 we present in BGN for direct comparability.

Against the background of the above calculated indicators of market liquidity and stock exchange activity, one might say unexpectedly, the revenue from sales per share (Ips) and their ratio to the stock market price (Table 6) bring *Albena Jsc* to one of the leading places. The Bulgarian company was overtaken only by the American *MGM Resorts International*. Expressed as a percentage, the revenue from sales per share is 126,56 for *MGM Resorts International* and 115,14 for *Albena Jsc*, respectively.

The indicators of the net profit and its ratio to the shares, however, show different results (Table 7), which directs attention to the efficiency of revenues and financial management in general. The most attractive in this regard is the issue of the French *Wynn Resorts Limited* with 8,62% profit per share, followed by those of the American *Accor SA* with 6,82% and *MGM Resorts International* with 6,78%, whose indicators have a slight difference.

Table 6. Coefficient Price / Sales Revenue

N	Company	*IpS (BGN)*	*P / IpS ratio*	*IpS / P %*
1	Albena JSC	30,40	0,87	115,14
2	Balkan and Sea Properties SPVs	0,10	237,37	0,42
3	St. St. Constantine and Elena Hold. JSC	11,68	1,97	50,79
4	Marriott International Inc	22,63	10,76	9,29
5	Hilton Worldwide Holdings Inc	17,32	12,46	8,02
6	Oriental Land Co Ltd	325,29	14,00	7,14
7	Galaxy Entertainment Group Ltd	8,17	4,68	21,35
8	InterContinental Hotels Group PLC ADR	28,70	3,66	27,32
9	Hyatt Hotels Corporation	33,34	4,45	22,45
10	MGM Resorts International	53,16	0,79	126,56
11	Host Hotels & Resorts Inc	6,88	2,67	37,52
12	Indian Hotels Company	51,12	12,47	8,02
13	Accor SA	21,28	1,81	55,31
14	Wynn Resorts Limited	62,74	1,43	69,80
15	Vail Resorts Inc	77,98	2,30	43,43

Table 7. Coefficient Price/Profit

N	Company	*EpS (BGN)*	*P / EpS ratio*	*EpS / P %*
1	Albena JSC	0,47	55,96	1,79
2	Balkan and Sea Properties SPVs	- 0,03	- 825,28	-0,12
3	St. St. Constantine and Elena Hold. JSC	- 0,81	- 28,55	-3,50
4	Marriott International Inc	10,12	24,07	4,15
5	Hilton Worldwide Holdings Inc	4,80	44,98	2,22
6	Oriental Land Co Ltd	64,30	70,83	1,41
7	Galaxy Entertainment Group Ltd	1,56	24,49	4,08
8	InterContinental Hotels Group PLC ADR	4,66	22,57	4,43
9	Hyatt Hotels Corporation	6,76	21,96	4,55
10	MGM Resorts International	2,85	14,75	6,78
11	Host Hotels & Resorts Inc	1,01	18,17	5,50
12	Indian Hotels Company	9,47	67,29	1,49
13	Accor SA	2,62	14,67	6,82
14	Wynn Resorts Limited	7,75	11,60	8,62
15	Vail Resorts Inc	8,08	22,22	4,50

Parallel analysis of market liquidity indicators and market multiples show interesting results. We establish a lack of direct dependence between the earnings per share and profit per share ratios of the studied tourism companies, as well as with the stock exchange activity realized with their shares. Against the

background of weak investment activity with the shares of Bulgarian companies, *Albena JSC* overtakes eleven of the twelve world leaders in terms of *Revenue per share*, while for the *Holding Sv. Sv. Constantine and Elena* also report a decent near 51% *IpS / P*.

Conclusion

In the present study, we examined 15 publicly traded companies from the tourism sector, 3 of which are Bulgarian, and the remaining 12 are the first in the world according to market capitalization, traded respectively on the NYSE, NASDAQ, Tokio SE, Hong Kong SE, Paris SE and Bombay Stock Exchange.

The main stock market indicators form huge differences in the market liquidity of Bulgarian companies compared to the global companies, and the values differ from tens to thousands of times according to the individual indicators. Despite the relatively good sales revenues for the leading Bulgarian companies, the Price/Earnings ratios per share are not at a competitive level from the point of view of their investment attractiveness.

The results of the parallel analysis of the indicators of market liquidity and market multipliers are of interest, in which a lack of direct dependence between the revenues and profits of the investigated tourism companies and the stock market activity realized with their shares is established. A clear example of this is *Albena JSC*, whose *Revenue per share* places it in second position, while the stock market activity with its shares, and more specifically the *Traded Volume Ratio*, is the worst of 15 companies studied.

Literature:

Канарян, Н. (2019). Прецизиране на корекциите на пазарните множители за оперативна ефективност. Народностопански архив, 4.

Кичуков, И. (2023). Борсов анализ и оценка на туристическите дружества на българския капиталов пазар. Годишен алманах Научни изследвания на докторанти, Том XV(книга 18), 294-306.

Найденова, К. (2022). Търговци на страх. София: ВУЗФ, Издателство „Св. Григорий Богослов“.

Симеонов, С. & Тодоров, Т. (2018). Формиране на инвестиционен профил за акции, търгувани на българска фондова борса за периода август 2016 – декември 2017. Economics 21, Year VIII(Book 1).

https://bse-sofia.bg/bg/statistics

https://www.investing.com/equities

https://finance.yahoo.com/topic/stock-market-news/

https://bse-sofia.bg/bg/statistics; https://www.investing.com/equities

https://finance.yahoo.com/topic/stock-market-news/

https://csd-bg.bg/members/memberStatistics.xhtml

https://www.marketscreener.com/quote/stock