85 години

Международна научно-практическа конференция

УСТОЙЧИВО РАЗВИТИЕ И СОЦИАЛНО-ИКОНОМИЧЕСКА КОХЕЗИЯ ПРЕЗ XXI ВЕК – ТЕНДЕНЦИИ И ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА

Том I

85 години

СТОПАНСКА АКАДЕМИЯ

„Димитър А. Ценов" - Свищов

Международна научно-практическа конференция

УСТОЙЧИВО РАЗВИТИЕ И СОЦИАЛНО-ИКОНОМИЧЕСКА КОХЕЗИЯ ПРЕЗ XXI ВЕК – ТЕНДЕНЦИИ И ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА

8-9 ноември 2021 г.

Том I



СТОПАНСКА АКАДЕМИЯ „Д. А. ЦЕНОВ“ – СВИЩОВ

МЕЖДУНАРОДНА НАУЧНО-ПРАКТИЧЕСКА КОНФЕРЕНЦИЯ

УСТОЙЧИВО РАЗВИТИЕ И СОЦИАЛНО-ИКОНОМИЧЕСКА КОХЕЗИЯ ПРЕЗ XXI ВЕК – ТЕНДЕНЦИИ И ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА

Свищов, 8-9 ноември 2021 г.

Посветена на 85 години от създаването
на Стопанска академия „Димитър А. Ценов“

Сборник с доклади

ТОМ I

Международната научно-практическа конференция е организирана в изпълнение проект НФ-2-2021 „Устойчиво развитие и социално-икономическа кохезия през XXI век – тенденции и предизвикателства“, финансиран със средства по Наредба на МОН за насърчаване на научно-изследователската дейност

Академично издателство „Ценов“
Свищов
2021

ПРОГРАМЕН КОМИТЕТ
Проф. д-р Марияна Божинова
Ректор на Стопанска академия „Димитър А. Ценов“ - председател
Проф. д. н. Борислав Борисов
Проф. д. н. Божидар Божинов
Проф. д-р Стоян Проданов
Доц. д-р Галина Чиприянова
Доц. д-р Здравко Любенов
Доц. д-р Иван Марчевски
Доц. д-р Ирена Емилова
Доц. д-р Искра Пантелеева
Доц. д-р Катя Личева
Доц. д-р Людмил Несторов
Доц. д-р Марина Николова
Доц. д-р Пламен Петков
Доц. д-р Силвия Костова
Доц. д-р Христо Сирашки

ОРГАНИЗАЦИОНЕН КОМИТЕТ
Доц. д-р Румен Ерусалимов - *председател*
Проф. д-р Пенка Шишманова
Проф. д-р Стефан Симеонов
Доц. д-р Красимира Славева
Доц. д-р Маруся Смокова-Стефанова
Доц. д-р Светослав Илийчовски
Доц. д-р Теодора Филипова
Гл. ас. д-р Асен Божиков

РЕДАКЦИОНЕН СЪВЕТ
Проф. д-р Любчо Варамезов - *председател*
Проф. д-р Анета Денева
Проф. д-р Атанас Атанасов
Проф. д-р Йордан Василев
Проф. д-р Красимир Шишманов
Проф. д-р Маргарита Богданова
Проф. д-р Пенка Шишманова
Проф. д-р Стефан Симеонов
Доц. д-р Александър Ганчев
Доц. д-р Венцислав Василев
Доц. д-р Красимира Славева
Доц. д-р Маруся Смокова-Стефанова
Доц. д-р Румен Ерусалимов
Доц. д-р Светослав Илийчовски
Доц. д-р Теодора Филипова

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

ISBN 978-954-23-2067-8 (print)
ISBN 978-954-23-2068-5 (online)

D. A. TSENOV ACADEMY OF ECONOMICS – SVISHTOV

INTERNATIONAL SCIENTIFIC AND PRACTICAL CONFERENCE

SUSTAINABLE DEVELOPMENT AND SOCIO-ECONOMIC COHESION IN THE 21ST CENTURY: TRENDS AND CHALLENGES

Svishtov, 8th - 9th November 2021

Dedicated to the 85th anniversary since the establishment of D. A. Tsenov Academy of Economics

Conference Proceedings

VOLUME I

The international scientific and practical conference has been organized as implementation of project SF-2-2021 "Sustainable Development and Socio-Economic Cohesion in the 21st Century: Trends and Challenges", financed with funds by Ordinance of the Ministry of Education and Science for encouraging scientific research

Tsenov Academic Publishing House
Svishtov
2021

PROGRAM COMMITTEE
Prof. Mariyana Bozhinova, Ph.D.
Rector of D. A. Tsenov Academy of Economics
Prof. Borislav Borissov, D.Sc.
Prof. Bozhidar Bozhinov, D.Sc.
Prof. Stoyan Prodanov, Ph.D.
Assoc. Prof. Galina Chipriyanova, Ph.D.
Assoc. Prof. Zdravko Lyubenov, Ph.D.
Assoc. Prof. Ivan Marchevski, Ph.D.
Assoc. Prof. Irena Emilova, Ph.D.
Assoc. Prof. Iskra Panteleeva, Ph.D.
Assoc. Prof. Katya Licheva, Ph.D.
Assoc. Prof. Lyudmil Nestorov, Ph.D.
Assoc. Prof. Marina Nikolova, Ph.D.
Assoc. Prof. Plamen Petkov, Ph.D.
Assoc. Prof Silviya Kostova, Ph.D.
Assoc. Prof Hristo Sirashki, Ph.D.

ORGANIZING COMMITTEE
Assoc. Prof. Rumen Erusalimov, Ph.D., Chairman
Prof. Penka Shishmanova, Ph.D.
Prof. Stefan Simeonov, Ph.D.
Assoc. Prof. Krasimira Slaveva, Ph.D.
Assoc. Prof. Marusya Smokova-Stefanova, Ph.D.
Assoc. Prof. Svetoslav Iliychovksi, Ph.D.
Assoc. Prof. Teodora Filipova, Ph.D.
Head Asst. Asen Bozhikov, Ph.D.

EDITORIAL COMMITTEE
Prof. Lyubcho Varamezov, Ph.D., Chairman
Prof. Aneta Deneva, Ph.D.
Prof. Atanas Atanasov, Ph.D.
Prof. Yordan Vasilev, Ph.D.
Prof. Krasimir Shishmanov, Ph.D.
Prof. Margarita Bogdanova, Ph.D.
Prof. Penka Shishmanova, Ph.D.
Prof. Stefan Simeonov, Ph.D.
Assoc. Prof. Aleksandar Ganchev, Ph.D.
Assoc. Prof. Ventsislav Vassilev, Ph.D.
Assoc. Prof. Krasimira Slaveva, Ph.D.
Assoc. Prof. Marusya Smokova-Stefanova, Ph.D.
Assoc. Prof. Rumen Erusalimov, Ph.D.
Assoc. Prof. Svetoslav Iliychovski, Ph.D.
Assoc. Prof. Teodora Filipova, Ph.D.

The published materials have been reviewed. The authors are responsible for the content and layout of their papers, the opinions expressed, the data used and the sources cited.

ISBN 978-954-23-2067-8 (print)
ISBN 978-954-23-2068-5 (online)

СЪДЪРЖАНИЕ

ТОМ I

ПЛЕНАРНИ ДОКЛАДИ

ПЪТЯТ КЪМ УСТОЙЧИВО РАЗВИТИЕ И СОЦИАЛНА КОХЕЗИЯ –
МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ РИСКОВЕ И БАРИЕРИ
Проф. д.ик.н. Димитър М. Иванов …… 7

ПРОБЛЕМАТИЧНОТО РАЗВИТИЕ НА БЪЛГАРСКАТА ИКОНОМИКА
Проф. д-р Митко Димитров …… 31

ФИНАНСИ, ИКОНОМИКС, ЗАСТРАХОВАНЕ И ОСИГУРЯВАНЕ

ИКОНОМИЧЕСКИ АСПЕКТИ НА УПРАВЛЕНИЕТО
НА ПУБЛИЧНИТЕ ПРЕДПРИЯТИЯ И ИМОТИТЕ –
ДЪРЖАВНАТА И ОБЩИНСКА СОБСТВЕНОСТ
Проф. д.н. Борислав Борисов …….. 51

СИСТЕМНО-СТРУКТУРНЫЙ КРИЗИС И ЕГО ПРОЯВЛЕНИЕ
В УСЛОВИЯХ ПАНДЕМИИ COVID-19
д.э.н., профессор, Зверяков Михаил Иванович …… 59

ИЗМЕРВАНЕ ВЪЗДЕЙСТВИЕТО НА ПАНДЕМИЯТА
ОТ COVID-19 ВЪРХУ КОРПОРАТИВНИТЕ ПОЛИТИКИ
ЗА СОЦИАЛНА ОТГОВОРНОСТ В БЪЛГАРИЯ
Проф. д-р Андрей Захариев …… 67

ОБЛАГОРОДЯВАНЕ НА ПЛОСКИЯ ДАНЪК В БЪЛГАРИЯ
Проф. д-р Румен Брусарски …… 75

ДВИЖЕЩИ СИЛИ НА ИНТЕГРАЦИЯ В ГЛОБАЛНИТЕ ЦИФРОВИ ВЕРИГИ
ЗА СЪЗДАВАНЕ НА ДОБАВЕНА СТОЙНОСТ
Проф. д-р Сава Димов …… 83

ЕФЕКТИ ОТ ПРОГРАМАТА НА ЕЦБ ЗА ЗАКУПУВАНЕ НА АКТИВИ
В УСЛОВИЯТА НА ИЗВЪНРЕДНА СИТУАЦИЯ, ПРИЧИНЕНА ОТ ПАНДЕМИЯ
Проф. д-р Силвия Трифонова …… 95

ТЕСТВАНЕ НА КОРЕКТИВНИ ВЕРОЯТНОСТНИ МОДЕЛИ
ЗА ОЦЕНЯВАНЕ НА ЕВРОПЕЙСКИ ОПЦИИ ВЪРХУ АКЦИИ
Проф. д-р Стефан Симеонов, Д-р Теодор Тодоров …… 108

КОНКУРЕНЦИЯ И КОНЦЕНТРАЦИЯ НА БЪЛГАРСКИЯ
ОБЩОЗАСТРАХОВАТЕЛЕН ПАЗАР (2011-2020 г.). СТРУКТУРЕН АНАЛИЗ
И ЕМПИРИЧНИ НАБЛЮДЕНИЯ
Проф. д-р Стоян Проданов …… 116

THE IMPLEMENTATION OF GOALS OF BALANCED DEVELOPMENT
OF POLAND AGAINST THE CHALLENGES AND DANGERS
OF WASTE MANAGEMENT
Assoc. Prof. Ireneusz T. Dziubek, Dr Tatiana Manasterska 126

MODERN FEATURES OF TRUST ASSET MANAGEMENT
Postgraduate student Stanislav Perminov, Assoc. Prof. Deniss Djakons, PhD 136

ИНДУСТРИЯТА НА ХЕДЖ ФОНДОВЕТЕ В ЕРАТА
НА РАЗХЛАБЕНИТЕ ПАРИЧНИ ПОЛИТИКИ И COVID-19
Доц. д-р Александър Ганчев 142

РАЗНОСКИТЕ КАТО НЕДЕЛИМА ЧАСТ ОТ АНАЛИЗА
НА РЕЗУЛТАТИТЕ ПО ИМУЩЕСТВЕНО ЗАСТРАХОВАНЕ В БЪЛГАРИЯ
Доц. д-р Венцислав Василев 150

ВЛИЯНИЕ СТРУКТУРЫ ЭКОНОМИКИ НА ОБЕСПЕЧЕНИЕ
УСТОЙЧИВОГО ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА И РАЗВИТИЯ
Кандидат экономических наук, доцент Шараг Елена Сергеевна 159

СТРАТЕГИЧЕСКИ ДЕЙСТВИЯ НА БЪЛГАРСКИТЕ СТОПАНСКИ
ОРГАНИЗАЦИИ В УСЛОВИЯТА НА ПАНДЕМИЯ ОТ COVID-19
Доц. д-р Илиан Минков 166

ИНСТИТУЦИИ И НЕРАВЕНСТВО
Доц. д-р Калин Господинов 174

ПОВЕДЕНЧЕСКИ ПОДХОД КЪМ ИКОНОМИЧЕСКОТО РАЗВИТИЕ -
ВЪЗМОЖНОСТИ И ОГРАНИЧЕНИЯ
Доц. д-р Калоян Колев 181

ПРОБЛЕМИ НА ЛОЯЛНОСТТА В БАНКОВИТЕ ИНСТИТУЦИИ
ПРИ СЪВРЕМЕННИТЕ УСЛОВИЯ
Доц. д-р Катя Личева 190

ЦЕЛЕСЪОБРАЗНОСТ И ЕФЕКТИ
НА МЕЖДУРЕГИОНАЛНАТА ДАНЪЧНА КОНКУРЕНЦИЯ
Доц. д-р Людмил Найденов 196

ВЪЗМОЖНИ ГРЕШКИ ПРИ ВЪЗЛАГАНЕТО
НА ОБЩЕСТВЕНИ ПОРЪЧКИ В БЪЛГАРСКАТА ПРАКТИКА
Доц. д-р Марин Маринов, Красимир Парашкевов 204

ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА ПРЕД ДЪЛГОСРОЧНИТЕ ГРИЖИ В БЪЛГАРИЯ
Доц. д-р Николай Нинов 210

ЕФЕКТИ НА ПАНДЕМИЯТА ОТ COVID ВЪРХУ ЗДРАВНИТЕ РАЗХОДИ
Доц. д-р Николай Атанасов 219

ПОДХОДИ И ПРАКТИКА НА ДЪРЖАВНОТО ФИНАНСИРАНЕ
НА ПУБЛИЧНОТО ПЕНСИОННО ОСИГУРЯВАНЕ
Доц. д-р Пламен Йорданов, **Гл. ас. д-р Маргарита Николова** 230

ФИСКАЛНИТЕ ОБЛЕКЧЕНИЯ ЗА ЛИЦА С УВРЕЖДАНИЯ КАТО ПРИКРИТИ
СОЦИАЛНИ ПЛАЩАНИЯ ПРИ ИНВАЛИДНОСТ В БЪЛГАРИЯ
Доц. д-р Пламен Йорданов, Ас. д-р Йордан Йорданов,
Докторант Жанета Ангелова 238

ОТРАЖЕНИЕ НА КОВИД-19 ВЪРХУ ЗАСТРАХОВАТЕЛНИТЕ ПЛАЩАНИЯ
ПО ЗАСТРАХОВКА „КАСКО“ НА МПС В БЪЛГАРИЯ
Доц. д-р Румен Ерусалимов 246

ДИГИТАЛИЗАЦИЯ И СОЦИАЛНО-ИКОНОМИЧЕСКА СПРАВЕДЛИВОСТ –
ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА И ВЪЗМОЖНОСТИ
Доц. д-р Силвия Топлева 251

ДЪЛГОСРОЧНИ ИКОНОМИЧЕСКИ ЕФЕКТИ
НА ПАНДЕМИИТЕ – УРОЦИ ОТ НЯКОИ ПРЕДХОДНИ КРИЗИ
Гл. ас. д-р Александър Б. Тодоров 258

ЕВРОФИНАНСИРАНЕТО КАТО СРЕДСТВО ЗА ПОВИШАВАНЕ
КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТТА НА ПРЕДПРИЯТИЯТА ОТ СЕКТОР
„ПРОИЗВОДСТВО НА ОБЛЕКЛО ОТ ТЕКСТИЛ“
Гл. ас. д-р Ангелина Терзиева 266

НЯКОИ АСПЕКТИ НА ВЪЗДЕЙСТВИЕТО НА COVID-19
ВЪРХУ БЪЛГАРСКИЯ ЗАСТРАХОВАТЕЛЕН ПАЗАР
Гл. ас. д-р Анелия Панева 274

ПАЗАРЪТ НА ЗДРАВНО ЗАСТРАХОВАНЕ В БЪЛГАРИЯ –
СЪСТОЯНИЕ, РАЗВИТИЕ И ТЕНДЕНЦИИ
Гл. ас. д-р Валентина Нинова 281

ФИСКАЛНА ИНТЕГРАЦИЯ В ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪЮЗ –
НЕОБХОДИМОСТ, УСЛОВИЯ И ЕФЕКТИ
Гл. ас. д-р Димитър Костов 289

БЪЛГАРИЯ ПО ПЪТЯ КЪМ ЕВРОЗОНАТА
Гл. ас. д-р Петя Василева 297

ДИНАМИКА НА ВЪНШНАТА ТЪРГОВИЯ НА БЪЛГАРИЯ
СЪС СТРАНИТЕ ЧЛЕНКИ НА ЕВРОСЪЮЗА
Гл. ас. д-р Сергей Радуканов 304

ПРОМЕНЯЩИТЕ СЕ РОЛИ НА ФИСКАЛНАТА И ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА
В СВЕТЛИНАТА НА COVID-19 В СТРАНИ С РАЗЛИЧЕН ПАРИЧЕН РЕЖИМ
Гл. ас. д-р Соня Георгиева 310

АСПЕКТИ НА НАЦИОНАЛНАТА ПОЛИТИКАТА
ПО ЗАЕТОСТТА И ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВАТА ПРЕД НЕЯ
Гл. ас. д-р Таня Илиева ……..……..……..……..… 320

ПОВЕДЕНЧЕСКИ ИНВЕСТИЦИОННИ СТРАТЕГИИ –
ВЪЗМОЖНОСТ ЗА УСТОЙЧИВИ РЕЗУЛТАТИ
ОТ АКТИВНО ИНВЕСТИРАНЕ
Гл. ас. д-р Цветан Павлов ……...……. 325

ВЪЗМОЖНОСТИТЕ ПРЕД БЪДЕЩИТЕ ПЕНСИОНЕРИ
В КОНТЕКСТА НА НОРМАТИВНИТЕ ПРОМЕНИ ВЪВ ВТОРИ СТЪЛБ
НА ПЕНСИОННИЯ МОДЕЛ В БЪЛГАРИЯ
Ас. д-р Йордан Йорданов ……...……. 334

ПАЗАРЪТ НА БАНКОВИ ДЕПОЗИТИ В БЪЛГАРИЯ:
ДИНАМИКА И СТРУКТУРНИ ИЗМЕНЕНИЯ
Ас. д-р Радослав Къновски …….....……. 340

ОЦЕНКА НА УСТОЙЧИВОСТТА НА АГРАРНИЯ СЕКТОР
В БЪЛГАРИЯ
Д-р Антон Сотиров, **Д-р Никола Пищалов** …….....……. 347

НАДНОРМЕНОТО ТЕГЛО И ЗАТЛЪСТЯВАНЕТО
КАТО РИСКОВ ФАКТОР ЗА ЗДРАВЕТО
Д-р Орлин Цветков …….....…….……. 354

МЕРКИ НА ФЕДЕРАЛНИЯ РЕЗЕРВ НА САЩ
ЗА ПРОТИВОДЕЙСТВИЕ НА COVID-19
Д-р Свилен Колев .....…….……. 359

STATE AID ENFORCEMENT LAW IN THE ENERGY SECTOR
IN ALBANIA
Lecturer of Law, **Dr. Anduena Gjevori** ……..…….……. 366

БАНКОВАТА ТАЙНА КАТО КОМПОНЕНТА НА БАНКОВАТА
СИГУРНОСТ – ФИНАНСОВО-ПРАВНИ АСПЕКТИ
Преп. Игнат Папазов ……..…….……. 374

THE HISTORICAL EVOLUTION OF THE GOVERNMENT
SECURITIES MARKET IN THE REPUBLIC OF MOLDOVA
Olesea Speian, PhD Student ……..……...…….……. 378

ПРОМЕНИ В ЕВРОПЕЙСКИТЕ РЕГУЛАТОРНИ КАПИТАЛОВИ
ИЗИСКВАНИЯ ЗА ПОКРИТИ ОБЛИГАЦИИ В УСЛОВИЯТА НА КРИЗА
Докторант Борислав Киров ..……...……..……. 386

АВТОМОБИЛНИЯТ ПАЗАР В БЪЛГАРИЯ И МЯСТОТО
НА ТЪРГОВСКИТЕ ПРЕДСТАВИТЕЛСТВА НА НЕГО
Докторант Ваня Галчева ……...……. 393

ЕФЕКТИ ВЪРХУ ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА В РЕЗУЛТАТ
ОТ НАМАЛЯВАНЕТО НА НАЛИЧНИТЕ ПАРИ В ОБРАЩЕНИЕ
Докторант Владимир Сиркаров ……..……. 398

ВЛИЯНИЕ НА КОЕФИЦИЕНТА P/E И ДИВИДЕНТНАТА
ДОХОДНОСТ ВЪРХУ ЦЕНИТЕ НА АКЦИИТЕ
НА БЪЛГАРСКИЯ КАПИТАЛОВ ПАЗАР
Докторант Владислав Любенов …….....…… 405

ВЪЗМОЖНОСТ ЗА УСТОЙЧИВО РАЗВИТИЕ НА МСП
В УСЛОВИЯТА НА ПАНДЕМИЯ
Докторант Даниел Данчев …….....…… 413

ВЪЗМОЖНОСТИ ЗА РЕГУЛИРАНЕ НА СОЦИАЛНОТО ОСИГУРЯВАНЕ
ЧРЕЗ ГРАНИЦИТЕ НА ОСИГУРИТЕЛНИЯ ДОХОД
Докторант Жанета Ангелова .....…… 421

ЦИФРОВАТА ТРАНСФОРМАЦИЯ В ЗДРАВЕОПАЗВАНЕТО – СРЕДСТВО
ЗА ПОДОБРЯВАНЕ КАЧЕСТВОТО НА ЖИВОТ И РАДИКАЛНА
ПРОМЯНА НА НАЧИНА НА ПРЕДОСТАВЯНЕ НА МЕДИЦИНСКИ
И ЗДРАВНИ ГРИЖИ
Докторант Живка Петрова .....…… 429

ДЕБАТЪТ МЕЖДУ БАНКОВАТА И ВАЛУТНАТА ШКОЛА ОТ 19-И ВЕК –
ХАРАКТЕРИСТИКИ И ПАРАЛЕЛИ СЪС СЪВРЕМЕННИТЕ
МОНЕТАРНИ РЕАЛНОСТИ
Докторант Кузман Илиев .....…… 438

ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА ПРЕД МЕНИДЖМЪНТА НА ЛЕЧЕБНИТЕ
ЗАВЕДЕНИЯ В УСЛОВИЯ НА ПАНДЕМИЯ ОТ COVID-19
(ПО ПРИМЕРА НА УНИВЕРСИТЕТСКА МНОГОПРОФИЛНА БОЛНИЦА
ЗА АКТИВНО ЛЕЧЕНИЕ „СЪРЦЕ И МОЗЪК“ – ПЛЕВЕН)
Докторант Люба Митева .....…… 446

БЛОКЧЕЙН ТЕХНОЛОГИИТЕ – ГОЛЕМИТЕ ПОЛЗИ
ЗА МАЛКИТЕ БАНКИ
Докторант Марина Милинова .....…… 453

ОТРИЦАТЕЛНИ ЛИХВЕНИ НИВА – ЕМПИРИЧЕН ОПИТ
Докторант Милена Пешева .....…… 460

ФИНАНСОВИЯТ ФЕЪРПЛЕЙ В ЖЕНСКИЯ ФУТБОЛ –
НЕОБХОДИМОСТ ИЛИ ВЪЗМОЖНОСТ
Докторант Нено Ненов ……..…… 468

ОТРАЖЕНИЕ НА КОВИД-19 ВЪРХУ ПРЕМИЙНИЯ ПРИХОД
ПО ЗАСТРАХОВКА „КАСКО“ НА МПС В БЪЛГАРИЯ
Докторант Николай Илиев ….…… 474

РАЗВИТИЕ НА ИМУЩЕСТВЕНОТО ЗАСТРАХОВАНЕ В БЪЛГАРИЯ
ПРЕЗ ПРИЗМАТА НА ПРЕЗАСТРАХОВАТЕЛНИТЕ ОТНОШЕНИЯ
Докторант Радка Василева ….…… 480

КОНСОЛИДАЦИЯТА НА БАНКОВИЯ СЕКТОР
В БЪЛГАРИЯ КАТО ФАКТОР ЗА УСТОЙЧИВОСТ
Докторант Рая Драгоева ……..…… 488

ИНСТРУМЕНТИ ЗА ПРЕВЕНЦИЯ НА ДАНЪЧНИТЕ ИЗМАМИ
ПРИ ТЪРГОВИЯТА С ГОРИВА И НЕФТОПРОДУКТИ
Докторант Стефан Пешов .....……. 496

ПРОГНОЗИРАНЕ НА ПУБЛИЧНИТЕ ФИНАНСИ -
ОТКЛОНЕНИЕ НА ФАКТИЧЕСКОТО ИЗПЪЛНЕНИЕ
НА КОНСОЛИДИРАНАТА ФИСКАЛНА ПРОГРАМА
СПРЯМО ЗАКОНА ЗА БЮДЖЕТА НА БЪЛГАРИЯ
Докторант Юлиан Войнов .....……. 501

СЧЕТОВОДСТВО, КОНТРОЛ, ОДИТ, СТАТИСТИКА И МАТЕМАТИКА

ЗА РОЛЯТА И ВЪЗМОЖНОСТИТЕ НА ДИГИТАЛИЗАЦИЯТА
ПРИ ДОКУМЕНТИРАНЕТО В СЧЕТОВОДСТВОТО
Проф. д-р Атанас Атанасов .....……. 511

ОСОБЕНОСТИ ПРИ СЧЕТОВОДНОТО ОТЧИТАНЕ
НА СТОКИТЕ В УСЛОВИЯТА COVID-19
Доц. д-р Галя Иванова – Кузманова .....……. 517

АКТУАЛНИ ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА
ПРЕД СЧЕТОВОДНАТА ПРОФЕСИЯ В КОНТЕКСТА
НА ПРОМЕНИТЕ СЛЕД БРЕКЗИТ
Доц. д-р Галина Чиприянова, Д-р Марий Стоянов .....……. 524

КЪМ НОВ ПОДХОД В ОБУЧЕНИЕТО
ПО МЕЖДУНАРОДНИ СТАНДАРТИ ЗА ФИНАНСОВО ОТЧИТАНЕ
Доц. д-р Диана Ималова, Доц. д-р Венцислав Вечев .....……. 532

СОЦИАЛНО-ИКОНОМИЧЕСКОТО РАЗВИТИЕ НА БЪЛГАРИЯ В КОНТЕКСТА
НА ЦЕЛИТЕ ЗА УСТОЙЧИВО РАЗВИТИЕ – СТАТИСТИЧЕСКИ АСПЕКТИ
Доц. д-р Красимира Славева .....……. 541

СТАТИСТИЧЕСКИ АНАЛИЗ НА ЗАВИСИМОСТТА МЕЖДУ
ЦИФРОВИЗАЦИЯТА НА ИКОНОМИКАТА И ИКОНОМИЧЕСКИЯ РАСТЕЖ
Доц. д-р Маргарита Шопова, Гл. ас. д-р Евгени Овчинников,
Гл. ас. д-р Тихомир Върбанов .....……..…. 549

ПРИЛОЖЕНИЕ НА ЕВРОПЕЙСКИТЕ СПОРАЗУМЕНИЯ ЗА СВОБОДНА
ТЪРГОВИЯ С ТРЕТИ СТРАНИ И ЗНАЧЕНИЕТО ИМ ОТ ПОЗИЦИЯТА
НА МИТНИЧЕСКИЯ КОНТРОЛ В ЕС
Доц. д-р Момчил Антов .....……..…. 557

INNOVATIVE METHODS FOR ACCOUNTING EDUCATION –
EXPERIENCE AND GLOBAL LESSONS LEARNED
Assoc. Prof. Nadya Velinova-Sokolova, PhD ……..……..…..…. 564

ЕВРОПЕЙСКИ ПОЛИТИКИ ЗА ФИНАНСИРАНЕ С РИСКОВ КАПИТАЛ

Доц. д-р Николина Грозева[1]

Резюме: *Целта на настоящия доклад е да внесе яснота за възможностите, които европейските политики за финансиране с рисков капитал предоставят на бизнеса, тъй като финансовите пазари и институции традиционно не са склонни да инвестират в НИРД, защото подобни проекти крият по-висок риск и несигурност в сравнение с по-традиционните бизнес проекти. По тази причина предприятията трябва да търсят алтернативни пътища за финансиране на своите инвестиции в иновации на продукти или процеси или за разширяване на бизнеса*.

Ключови думи: *рисков капитал, МСП, регламенти на ЕС, алтернативно финансиране*

JEL: M 41

EUROPEAN POLITICS FOR VENTURE CAPITAL FINANCING

Assoc. Prof. Nikolina Grozeva, PhD

Abstract: *The purpose of this paper is to clarify the opportunities that European venture capital funding policies offer to enterprises, as financial markets and institutions have traditionally been reluctant to invest in R&D, as such projects pose a higher risk and uncertainty in compared to more traditional business projects.*

Key words: *venture capital, SME, Regulations of EU, alternative financing*

JEL: M 41

1. Въведение

През 2000 г. в Лисабон лидерите на Европейският съюз си поставиха амбициозната задача да превърнат Европа в „най-конкурентната и динамичната икономика базирана на знанието“.[2] За да измерва напредъка на страните членки към тази цел Европейската комисия разработи и поддържа редица инструменти и показатели. Като конкретен параметър в Лисабонската стратегия е посочено увеличението на разходите за НИДР на 3% от БВП до 2010 г., две трети от които да идват от частния сектор.

[1] nikolina. grozeva@vfu, bg, Варненски свободен университет „Черноризец Храбър”

[2] През годините Лисабонска стратегия претърпя изменения. Посочената цел е в основата и на приетият през март 2010 г. проект „Европа 2020”.

За реализирането на този стремеж Европейската Комисия обоснова мерки за финансиране на микро и малки предприятия с рисков капитал от частни и публично - частни инвестиционни фондове.

Целта на настоящия доклад е да внесе яснота за възможностите, които европейските политики за финансиране с рисков капитал предоставят на бизнеса, тъй като финансовите пазари и институции традиционно не са склонни да инвестират в НИРД, тъй като подобни проекти крият по-висок риск и несигурност в сравнение с по-традиционните бизнес проекти. По тази причина предприятията трябва да търсят алтернативни пътища за финансиране на своите инвестиции в иновации на продукти или процеси или за разширяване на бизнеса.

2. Необходимост от алтернативно финансиране за предприятията

Във връзка с описаните предизвикателства се изтъква, че Европа изостава значително от САЩ по отношение на финансиране на малките и средни предприятия. В САЩ средните предприятия, които в много държави са двигателите на растежа, получават пет пъти повече финансиране от капиталовите пазари, отколкото в ЕС. „Ако нашите пазари на рисков капитал бяха също толкова развити, между 2008 и 2013 г. щяхме да разполагаме с 90 млрд. евро за финансиране на бизнеса.“ (Зелена книга: Изграждане на съюз на капиталовите пазари , 2015) И по-конкретно: „Европа трябва да инвестира в разработването на добри идеи. Това основно е ролята на частния сектор. И въпреки това Европа ежегодно инвестира в рисков капитал около 15 милиарда евро по-малко отколкото САЩ, а за нуждите на инвестициите в научноизследователска и развойна дейност в областта на бизнеса са необходими 100 милиарда евро повече на година, за да се постигне целта от 3 % от БВП.“(Водеща инициатива на стратегията „Европа 2020“ Съюз за иновации SEC, 2010).

Алтернативните източници на финансиране могат да играят важна роля, по- конкретно за новосъздадените и малките, но и на бързо развиващи се дружества в иновативните сектори. Обикновено първоначалните парични потоци при тези дружества са слаби, поради което, за да развиват дейността си, те се нуждаят от външно финансиране. Достъпът до банково финансиране или до други инструменти за финансиране като лизинг и факторинг често е труден или такова финансиране е недостатъчно за дружества със значителни нематериални активи, които не могат лесно да бъдат използвани като обезпечение за получаване на банкови заеми. Предприетите мерки в тази насока са свързани с улесняване на достъпа до дялово участие и рисков капитал като алтернатива на банковото кредитиране и търговията с ценни книжа на фондовия пазар. ЕК изтъква, че този пазар не е достатъчно мащабен особено по отношение на рисковия капитал в началния етап или в етапа на разработване на нови дружества или във висо-

котехнологични дружества. Налице са също така значителни различия в развитието на пазарите на рисков капитал в отделните държави членки: около 90 % от всички лица, управляващи фондове за рисков капитал, са съсредоточени в осем държави членки - Великобритания, Германия, Швеция, Дания, Финландия, Нидерландия, Франция и Испания.

Не на последно място една от основните цели на Инвестиционния план за Европа, известен като „Планът Юнкер“, е насърчаването на рисковото инвестиране в МСП. С приетият през 2015 година регламент се уреждат този и други въпроси, касаещи структурите и подходите, чрез които да се реализират инвестиции за икономически растеж на Европа.

В отговор на тези тенденции през 2013 ЕС прие и регламенти относно Европейските фондове за рисков капитал (EuVECA) и Европейските фондове за социално предприемачество (EuSEF) - Регламент (ЕС) № 345/2013 и Регламент (ЕС) № 346/2013. Финансовите инструменти на ЕС като Рамковата програма за конкурентоспособност и иновации (ПКИ), европейските структурни и инвестиционни фондове (ЕСИФ) и финансирането с капиталови инструменти по линия на програмите на структурните фондове позволиха мобилизирането на рисков капитал за МСП. Програмата на ЕС за конкурентоспособност на МСП (COSME) и програмата „Хоризонт 2020“ се основават на този успех. Освен това, през юли 2014 г. бяха изменени нормите относно държавната помощ, за да се даде възможност за повече държавна намеса, когато е необходимо, в развитието на пазара на финансиране с рисков капитал и за подобряване на достъпа на МСП и малките или иновативните дружества със средна капитализация. (Зелена книга: Изграждане на съюз на капиталовите пазари, 2015).

Регламентът от 2013 година относно европейските фондове за рисков капитал е най-значимото законодателно решение на нивото на Общността за улесняване на достъпа до капитали за млади иновативни предприятия. Неговото приемане доведе до промените от края на 2016 година по отношение на създаване на фондове за дялово и рисково финансиране на национално ниво. Нещо повече той насърчава и улеснява съвместното финансиране от публични и частни инвеститори и трансграничното финансиране.

В него се въвежда понятието „допустим фонд за рисков капитал“ с цел да се разграничи от фондовете за алтернативни инвестиции по Директива 2011/61/ЕС. Регламентът определя, че за допустими фондове за рисков капитал следва да се считат тези фондове, които предвиждат да инвестират поне 70 % от съвкупните си капиталови вноски и записания и непоискан капитал в такива предприятия. Допустимите фондове за рисков капитал не следва да имат право да инвестират повече от 30 % от съвкупните си капиталови вноски и записания и непоискан капитал в активи, различни от допустимите инвестиции. Те имат право да използват обозначението

„Европейски фонд за рисков капитал“ (EuVECA) съгласно Регламент (ЕС) № 345/2013, (12).

Очертан е кръга на допустимите инвеститори в такива фондове, на допустимите портфейлни предприятия, както и на допустимите финансови инструменти, които те могат да управляват.

Допустимите фондове за рисков капитал се предлагат само на инвеститори, които разполагат с опита, знанията и експертните познания да вземат собствени инвестиционни решения и правилно да оценяват рисковете, свързани с тези фондове. В резултат допустимите фондове за рисков капитал следва да се предлагат само на инвеститорите, които са професионални клиенти или които могат да бъдат третирани като такива по силата на Директива 2011/61/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 8 юни 2011 г. относно лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове, и за изменение на директиви 2003/41/ЕО и 2009/65/ЕО и на регламенти (ЕО) №1060/2009 и (ЕС) №1095/2010. Все пак Регламентът допуска и участие на някои други инвеститори, които да имат достъп до допустимите фондове за рисков капитал, включително частни лица със значително нетно богатство. Следователно по отношение на допустимите инвеститори предпочитаният подход е създаване на схема за професионални инвеститори, до която при определени условия ще бъдат допускани инвестиции на богати фамилии, бизнес ангели, мениджърски екипи и състоятелни частни лица, но не и на непрофесионални инвеститори. Така се цели да се обхване основното ядро от инвеститори в рисков капитал, без да се налага въвеждането на цялостна рамка за непрофесионални инвеститори.

Още в преамбюла се декларира, че рисковият капитал предоставя финансиране на предприятия, които обикновено са много малки, намират се на ранен етап от своето стопанско развитие, но същевременно притежават значителен потенциал за растеж и експанзия, т.е. очертава се кръгът от предприятия, допустими да бъдат част от портфейл. По-натък това определение се допълва с количествени параметри.

По отношение на инвестициите, които рисковите фондове следва да осъществяват се изхожда от основното виждане, че тяхната основна дейност е осигуряване на финансиране за МСП чрез първични инвестиции.

Допустимите инвестиции следва да бъдат под формата на инструменти на собствения капитал или квазисобствения капитал. Инструментите на квазисобствения капитал представляват финансов инструмент, който е комбинация от собствен капитал и дълг, при който възвръщаемостта е свързана с печалбата или загубата на предприятието, допустимо да бъде част от портфейл, а изплащането на инструмента в случай на неизпълнение не е напълно гарантирано. Такива инструменти включват различни финансови инструменти, като например подчинени заеми, непреки дялови участия, заеми с участие, права за участие в печалбата, конвертируеми облигации и облигации с варанти. Следва да бъдат разрешени като възможно до-

пълнение към, но не и заместител на, инструменти на собствения и квазисобствения капитал, обезпечени или необезпечени заеми, например мостово финансиране, предоставено от допустимия фонд за рисков капитал на предприятие, допустимо да бъде част от портфейл, в което допустимият фонд за рисков капитал вече притежава допустими инвестиции, при условие че не повече от 30 % от съвкупните капиталови вноски и записания и непоискан капитал на допустимия фонд за рисков капитал се използват за подобни заеми. Освен това, за да се отразят съществуващите бизнес практики на пазара на рисков капитал, допустим фонд за рисков капитал следва да може да купува съществуващи дялове от предприятие, допустимо да бъде част от портфейл, от съществуващи акционери на същото предприятие. Също така за целите на осигуряването на максимално широки възможности за набиране на средства следва да бъдат разрешени инвестициите в други допустими фондове за рисков капитал при условие че тези допустими фондове за рисков капитал не са инвестирали сами повече от 10 % от своя общ внесен капитал и от записания и непоискан капитал в други допустими фондове за рисков капитал.

С този Регламент се поставят и основни изисквания към управителите на рискови фондове, надзор върху тяхната дейност и санкции при неизпълнение. Но може би най-съществен от гледна точка на икономическата политика на Съюза, е факта, че се създадени единни нормативни правила за трансграничното набиране на средства и инвестици от фондовете при условията на лоялна конкуренция.

След приемането му през 2013 година, Регламентът беше изменен с цел улесняване на достъпът до рисков капитал. Измененията влязоха в сила от 01.03.2018 година.

Тези изменения са част от Съюза за капиталови пазари и имат за цел да увеличат възприемането на EuVECA чрез:

- Разширяване на обхвата на мениджърите, които имат право да създават и управляват такива фондове, за да включат по-големи мениджъри с активи, надвишаващи 500 милиона евро.

- Разширяване на обхвата на предприятията, в които могат да инвестират фондовете за рисков капитал, за включване на некотирани дружества с до 499 служители (МСП) и малки и средни предприятия, листвани на пазарите за растеж на МСП.

По отношение на политиките за иновации Съюза за иновации в Европа, в рамките на стратегия „Европа 2020“ през 2010 г. поема четири основни ангажимента по отношение на финасирането на компании, които се занимават с иновации (Водеща инициатива на стратегията „Европа 2020“ Съюз за иновации SEC,2010):

- Ангажимент 10: До 2014 г. въз основата на предложенията на Комисията ЕС трябва да създаде финансови инструменти, с които да се постигне значително увеличение на привлеченото частно фи-

нансиране и с които да се попълнят пазарните празнини в областта на инвестициите в научноизследователска дейност и иновации. Участието от бюджета на ЕС трябва да породи съответно стимулиращо въздействие и да разшири мащаба на успеха на Седмата рамкова програма и на Рамковата програма за конкурентоспособност и иновации. Комисията ще си сътрудничи с групата на Европейската инвестиционна банка, националните финансови посредници и частните инвеститори при разработването на предложения за попълване на следните изключително важни празнини: i) инвестиране в обмен на познания и новосъздадени фирми; ii) рисков капитал за бързоразвиващи се фирми, които разширяват дейността си на пазара на ЕС и на световния пазар; iii) финансиране с поделяне на риска за инвестициите в научноизследователска и развойна дейност и новаторски проекти; и iv) заеми за новаторски бързоразвиващи се МСП и предприятия със средно ниво на капитализация.

- Ангажимент 11: До 2012 г. Комисията ще гарантира, че фондовете за рисков капитал, създадени в която и да било държава-членка, могат да функционират и да инвестират свободно в ЕС (ако е необходимо, чрез приемането на нов законодателен режим). Тя ще се опита да премахне всякакво данъчно третиране, което е неблагоприятно за трансграничните дейности.
- Ангажимент 12: Комисията ще укрепи свързването през граница на фирми, занимаващи се с иновации, и подходящите инвеститори.
- Ангажимент 13: През 2011 г. Комисията ще проведе междинен преглед на рамката за държавните помощи в областта на научноизсредователската и развойната дейност и иновациите, при който ще се изясни кои форми на иновации могат да бъдат адекватно подкрепени, включително що се отнася до ключовите технологии, предоставящи нови възможности, и иновациите, които дават отговор на важни предизвикателства пред обществото, както и по какъв начин те могат да бъдат използвани най-добре от държавите-членки

4. Заключение

В заключение може да се обобщи, че от прегледа на поетите ангажименти от Съюза за иновации е видно, че още тогава ЕС е възприел именно законодателния подход като своя политика, за да гарантира, че фондовете за рисков капитал ще могат да функционират свободно в неговите рамки именно чрез приложението на Регламент (ЕС) № 345/2013. Основната цел на тази регулация е да улесни рисковите капиталисти да привличат средства и да създават фондове без териториално ограничение в рамките на Ев-

ропа, за да се улесни достъпът на предприятията до капитал. Поетите ангажименти имат за цел да осигурят възможност на фондовете за рисков капитал да оперират на международния пазар.

Използвани източници

Водеща инициатива на стратегията „Европа 2020“ Съюз за иновации SEC(2010) 1161, http://lll.mon.bg/uploaded_files/flagship-bg.pdf.

„Европа 2020“(2010), http://publications.europa.eu/resource/cellar/8d8026dc-d7d7-4d04-8896-e13ef636ae6b.0016.02/DOC_2

Зелена книга: Изграждане на съюз на капиталовите пазари (2015), https://eur-lex.europa.eu/legal-content/BG/LSU/?uri=celex%3A52015DC0063.

Регламент (ЕС) № 345/2013, https://eur-lex.europa.eu

Регламент (ЕС) № 346/2013, https://eur-lex.europa.eu