

СРАВНИТЕЛНА КОНСОЛИДАЦИОННА АТРАКТИВНОСТ НА БАНКОВИЯ СЕКТОР НА СТРАНИТЕ ОТ ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪЮЗ

Юлиян Сашков Бенов

Стопанска академия „Д. А. Ценов“ – Свищов

Катедра „Финанси и кредит“

e-mail: ybenov@googlemail.com

Резюме: Сравнителната консолидационна атрактивност на банковата сфера в ЕС е изходна точка при оценката на ефективността от концентрацията на банковия капитал. Нейната констатация е постигната чрез приложението на модел, базиран на система от критерии и показатели, извлечени от научната литература и от емпирично проучване, проведено в периода август – септември 2020 г. Изследователският обхват е свързан с анкета на банкови специалисти в областта на M&A трансакции от най-крупните кредитни институти в България, Великобритания и DACH региона (Австрия, Германия и Швейцария), експерти от т.нар. big four консултантски фирми (Deloitte, Ernst & Young, Pricewaterhouse Coopers и KPMG), както и на представители от фирмите за стратегическо консултантство като McKinsey&Company и Boston Consulting Group. Крайните резултати очертават висока консолидационна атрактивност за българската банкова система. Същевременно са отразени проблемни полета с необходимост за незабавни мерки, свързани не само с банковия бизнес модел, но и с демографското развитие, инфраструктурата, корупцията, държавния риск и върховенството на закона.

Ключови думи: банки, банкова система, банков сектор, консолидация на банковия сектор, консолидационна атрактивност.

JEL: G21.

COMPARATIVE CONSOLIDATION ATTRACTIVENESS OF THE BANKING SECTOR OF THE EU STATES

Yuliyann Sashkov Benov

D. A. Tsenov Academy of Economics – Svishtov

Department of Finance and Credit

e-mail: ybenov@googlemail.com

Abstract: The comparative consolidation attractiveness of the banking sector in the EU is the starting point for assessing the effectiveness of bank capital concentration. Its detection has been achieved through the application of a newly built model based on a criterion catalogue derived from the scientific literature, and from an empirical study which has been conducted in the period August-September 2020. The research scope includes the survey of M&A banking specialists from the largest credit institutes in Bulgaria, United Kingdom and the DACH region (Austria, Germany and Switzerland), experts from the so-called big four consulting firms (Deloitte, Ernst & Young, PricewaterhouseCoopers and KPMG), as well as representatives of strategic consulting such as McKinsey & Company and Boston Consulting Group from the above-mentioned countries. The final results certify the high consolidation attractiveness of the Bulgarian banking system. At the same time, the fields with the need for immediate measures

are not only related to the banking business model itself, but also to the overall infrastructure, demographic development, corruption, state risk, and the rule of law.

Key words: banks, banking system, banking sector, consolidation of the banking sector, consolidation attractiveness.

JEL: G21.

Въведение

Броят на кредитните институти в международен мащаб е прекалено голям. Същевременно световната икономика се развива със сравнително ниски темпове и е подложена на допълнителни сътресения, предизвикани от настоящата COVID-19 криза. Очертава се тенденция към допълнителен спад на банковите печалби, което предизвиква значително нарастване на разходния натиск за тяхната частична компенсация. В известна степен усилията на финансовия сектор се пренасочват не към разработването на нови бизнес модели, въвеждането на иновативни продукти и подобряване обслужването на клиентите, а към покриване на регулаторните изисквания и затвърждаване пазарните позиции.

Обещаващо решение на някои от очертаните актуални проблеми в банковия сектор е неговата консолидация, която е **обект** на настоящата студия. **Предметът** на изследването е фокусиран върху разработката и приложението на модел за отчитане на сравнителната консолидационна атрактивност на банковия сектор на държавно ниво в ЕС. **Основната цел** на разработката е проучването на сравнителната консолидационна атрактивност в банковата сфера в ЕС. От една страна, тя дава важна информация относно консолидационния потенциал, а от друга – на практика изпъкват проблемните полета за действие в отделните банкови сфери. На тази основа **задачите** на изследването се свеждат до следните: 1) да се направи литературен преглед и емпирично проучване за идентификация на базисните и допълнителните критерии, отчитани при анализа на сравнителната консолидационна атрактивност на банковия сектор в ЕС; 2) да се извърши класация на сравнителната консолидационна атрактивност на банковия сектор в ЕС и идентификация на проблемните полета за действие в България. Очакваните резултати следва да потвърдят или отхвърлят изследователската **теза**, че класацията на сравнителната консолидационна атрактивност на банковия сектор в ЕС е практически приложима.

1. Идентификация на критериите за оценка на сравнителната консолидационна атрактивност на банковия сектор в Европейския съюз

В настоящото изследване се предлага модел за оценяване на сравнителната консолидационна атрактивност на банковата сфера, на базата на

който се прави класация на банковия сектор на държавно ниво. Той представлява съвкупност от критерии с индивидуална тежест, разделени в четири групи (Табл. 1). Практическото му приложение е насочено към оценяване на консолидационната атрактивност на даден банков сектор в рамките на сравнителна група (peer group). Моделът, който предлагаме, е краен продукт от:

- **литературен преглед**, на базата на който се извличат критерии за оценяване атрактивността на банковия сектор;
- **преглед на годишните отчети за 2018 г. и 2019 г.** предимно на петте най-крупни кредитни институти в България, Великобритания и DACH региона. Целта е да се очертае кръгът на често употребявани финансови индикатори, които намират практическо приложение при представяне на годишните банкови резултати;
- **проучване на банкови класации** с цел идейно разширение на модела и изграждане на първоначална представа за тежестта на критериите;
- **избор на главен статистически източник на ниво единичен критерий**. Тук целта е избягване на допълнително нормализиране на данните при евентуални разлики, породени от употребата на несъвместими методични подходи;
- **провеждане на емпирично проучване в онлайн формат сред експерти в областта на банкови M&A (Mergers and Acquisitions)** с цел констатация на допълнителни критерии (Табл. 2), моделна верификация и моделна конфигурация – тегло на критериите на ниво цялостен модел. В извадката попадат специалисти от България, Великобритания и DACH региона.

Таблица 11

Модел за отчитане на сравнителната консолидационна атрактивност – базисни критерии

Група	Критерии	Моделно приложение
1. Ефективност, рентабилност и стабилност	(1) <u>Cost-to-income ratio (CIR) [%]</u> : е съотношението на разходите и приходите. От една страна, то се използва за измерване ефективността на разходната структура. От друга страна, предоставя обща база за сравнение на кредитните институти независимо от тяхната големина и специфика на дейността.	<u>обратна зависимост</u> : ↓ниски стойности → ↑разходна ефективност → ↑консолидационен потенциал;
	(2) <u>Return on assets (ROA) [%]</u> : рентабилност на вложения капитал (собствен и чужд) е съотношението на нетната печалба към активите	↑високи стойности → ↑рентабилност → ↑консолидационен потенциал;
	(3) <u>Return on equity (ROE) [%]</u> : рентабилност на собствения капитал е съотношението на печалбата към собствения капитал в процентен вид.	↑високи стойности → ↑рентабилност → ↑консолидационен потенциал;
	(4) <u>Total profit before tax (TPBT) from continuing operations [% of total assets]</u> : обща печалба от текущата дейност преди данъчно облагане като процент спрямо активите. Индикаторът се използва за избягване на ефектите от евентуални данъчни промени.	↑високи стойности → ↑рентабилност → ↑консолидационен потенциал;

Група	Критерии	Моделно приложение
	(5) <u>Liquidity Coverage Ratio (LCR) [%]</u> : коефициент на ликвидно покритие.	↑високи стойности → ↑банкова стабилност → ↑консолидационен потенциал;
	(6) <u>Impairment [% of total assets]</u> : извънредната амортизация, представена като процент от общите активи, е индикатор за стабилност.	обратна зависимост: ↓ниски стойности → ↑банкова стабилност → ↑консолидационен потенциал;
	(7) <u>Total assets</u> : сума на активите. Макар и тяхната величина да има второстепенно значение, големината на банковия сектор е решаваща например за абсорбция на загуби и реализация на синергии, породени от мащабност.	↑сума на активите → ↑банкова стабилност → ↑консолидационен потенциал;
2. Структурни индикатори	(1) <u>Herfindahl-Hirschmann index (HHI) for Credit institutions (CIs) total assets</u> : индексът на Херфиндал-Хиршман се използва за изчисление на банковата концентрация.	обратна зависимост: ↓ниски стойности → ↑консолидационен потенциал;
	(2) <u>Shares of the 5 largest CIs in total assets (CR5)</u> : коефициент на концентрация (Concentration Rate, CR) на 5-те най-крупни кредитни институти.	обратна зависимост: ↓ниски стойности → ↑консолидационен потенциал;
	(3) <u>Population per branch</u> : ефективност на филиалната мрежа – средно-аритметичен дял на населението, което се пада на един банков филиал.	обратна зависимост: ↓ниски стойности → ↑консолидационен потенциал;
	(4) <u>Population per credit institute</u> : средно-аритметичен дял на населението, което се пада на един кредитен институт.	обратна зависимост: ↓ниски стойности → ↑консолидационен потенциал;
	(5) <u>Population per bank employee</u> : средно-аритметичен дял на населението, което се пада на един банков служител.	обратна зависимост: ↓ниски стойности → ↑консолидационен потенциал;
3. Икономическо и демографско развитие	(1) <u>GDP change [%]</u> : отразява промяната в БВП, изразена в процент.	↑БВП ръст → ↑положителен ик. ефект → ↑консолидационен потенциал;
	(2) <u>Population change [%]</u> : е процентното изменение на броя на населението.	↑прираст на населението → ↑положителен ик. ефект → ↑консолидационен потенциал;
	(3) <u>Importance of banking industry (Total Banking Assets/ GDP)</u> : е икономическата роля на банковия сектор: общи активи към БВП.	↑роля на банковия сектор → ↑консолидационен потенциал;
4. Други показатели	(1) <u>Corporate tax [%]</u> : е корпоративният данък, който има положителен (при ниски стойности) или отрицателен (при високи стойности) ефект върху привличането на (чуждестранни) инвестиции.	обратна зависимост: ↓корпоративен данък → ↑консолидационен потенциал;
	(2) <u>Fintech Country Rankings</u> : класация на финансово-технологичния сектор на държавно ниво.	↑висока класация → ↑консолидационен потенциал;
	(3) <u>Quality of overall infrastructure</u> : качеството на цялостната инфраструктура има положителен ефект върху атрактивността на банковия сектор.	↑качество инфраструктура → ↑положителен ик. ефект → ↑консолидационен потенциал;
	(4) <u>Corruption perceptions Index (CPI)</u> : индексът на възприетата корупция има негативен ефект върху консолидацията на банковия сектор.	↑индексна стойност → ↓ниво на корупция → ↑положителен ик. ефект → ↑консолидационен потенциал;

Източник: Собствено изложение с идейно разширение по данни на Капитал (Капитал, 2020b, стр. 4); Майш (Maisch, 2018); Напир (Napier, et al., 2018, S. 26).

За критериите в отделните групи (Табл. 1) са приложени данни със следния времеви обхват:

- **за неутрализация на единични ефекти се прилага средноаритметичната стойност на годишна база за петте най-актуални години – в зависимост от наличните данни (2015-2019 г.):** Cost-to-income ratio (CIR) [%], Return on assets [%], Return on equity [%], Total profit before tax from (TPBT), continuing operations [% of total assets], Impairment [% of total assets], GDP change [%] и Population change [%];
- **най-актуалните налични данни на годишна база (2018/2019/2020 г.):** Liquidity Coverage Ratio (LCR) [%], Total assets, Herfindahl-Hirschmann index for Credit institutions (CIs) total assets, Shares of the 5 largest CIs in total assets (CR5), Population per branch, Population per credit institute, Population per bank employee, Importance of banking industry = Total Banking Assets/ GDP, Corporate tax [%], Fintech Country Rankings, Quality of overall infrastructure и Corruption perceptions Index.

За анализа и последващата оценка на сравнителната консолидационна атрактивност на банковата сфера на държавно ниво в ЕС теоретично са приложими централни и децентрализирани проучвания (Zimmer, 2000). **Централните проучвания** изследват консолидационната атрактивност на референтна банкова сфера. За наличното емпирично проучване това означава, че се взема предвид атрактивността на банковата система в една страна (сценарий 1) или само на една банка (сценарий 2). Първият сценарий е нежелан за изследването въпреки ролята и големината на банковия сектор в дадена страна, тъй като се събират сравнително малки и несъществени записи на данни (Hommel & Schneider, 2004; Sorg, 2007). Вторият сценарий също се оказва проблематичен с оглед на характеристиките на отделните кредитни институти поради невъзможността за представянето им в обобщен вид (Sorg, 2007). **Децентрализираните проучвания** разглеждат сравнителната консолидационна атрактивност между различните държави и банкови системи (Zimmer, 2000). Настоящото емпирично изследване има за цел разработка на общоприет модел за отчитане на сравнителната консолидационна атрактивност на банковата сфера на държавно ниво в ЕС. Поради това е за предпочитане децентрализираният метод на изследване.

Трябва също да се направи разлика между едностранното и диадичното проучване (Zimmer, 2000). Използвайки **диадично проучване**¹, не само банките, но и всички заинтересовани групи в банковите системи (например кредитополучателите) могат да бъдат запитани относно сравнителната атрактивност на банковия сектор. Въпреки това, в настоящото изследване намира приложение единствено **едностранното проучване** на кредитните институти, разширено с M&A банкови специалисти от консултантски

¹ Става дума за проучвания, обхващащи данни както от компанията, така и от страна на клиентите. В настоящия случай например това са банките и кредитополучателите. По този начин се вземат предвид разликите между договарящите се страни (Gleitsmann, 2007).

фирми. От една страна, се избягва директното групиране например на кредитополучателя и заемодателя, необходимо за диадичното проучване, което не е винаги възможно. По този начин не се допуска изкривяване на крайните резултати. От друга страна, едностранните проучвания се характеризират с по-ниска продължителност и трудоемкост, водещи до по-бърза реализация. В практиката например кредитните институти по принцип не предоставят контактните данни на кредитополучателите и заради това тяхното групиране в рамките на статистическо проучване е неосъществимо. В крайна сметка информационната стойност на диадичните проучвания не може да бъде ясно изразена (Homburg, 2000)/ (Gleitsmann, 2007).

Допълнително трябва също да бъде направена разлика между перспективите на кредитните институти и тези на заинтересованите групи. Въз основа на онлайн запитването е събрана информация предимно от банки и консултантски фирми с разширен опит с М&А транзакции в банковата сфера. По този начин резултатите от проучването наблягат върху кредитора, а кредитополучателя остава на заден план. Необходимо е да се спомене фактът, че експертите, които участват в запитването, дават средна оценка на критериите, заемащи централна роля при определянето на сравнителната консолидационна атрактивност на банковата сфера. Например аспекти, свързани с разграничението на мащабността на банките, тяхната регионална принадлежност или специфичност на дейността не намират приложение в рамките на крайната оценка (Sorg, 2007).

Теоретично е за предпочитане да се извърши проучване на всички служители, които се занимават директно с М&А транзакции в банковата сфера. На практика обаче подобно изследване в рамките на ЕС и Швейцария бързо ще достигне своите пределни граници. Според Уоленбърг (Wallenburg, 2004) практически намира приложение единствено **експертното запитване**. Експерти са тези, които имат широки познания по темата на изследването. Освен това те трябва да са съгласни да участват в анкетата и допълнително да разполагат с достатъчно правомощия за вземане на решения, за да могат да предоставят информация извън определен кредитен институт или консултантска фирма (Kumar, Stern, & Anderson, 1993).

Същевременно подходът, свързан с експертната преценка, е отчасти критикуван в научната литература поради индивидуалните разлики във възприятието на експертите и тези, свързани с различно ниво и актуалност на техните знания и практически опит – даденост, отразяваща се в отклонение на крайните резултати на проучването (Sorg, 2007). Отрицателните ефекти могат да бъдат сведени до минимум единствено чрез качествен подбор на компетентни експерти. Индикация за нивото на компетентност могат да бъдат например йерархичната позиция, продължителността на работа в банката или в консултантската фирма и не на последно място интензитетът на дейността, свързана с обекта на изследването (Kumar, Stern, & Anderson, 1993).

При определяне на представителната извадка от експерти се взимат предвид специализацията, размерът и вътрешната структура на кредитните институти. От една страна, като експерти се определят служителите, които се занимават интензивно с М&А трансакции или имат многогодишен опит в ръководни или надзорни позиции в един или различни кредитни институти. Например за експерти се считат членовете на Надзорния или Управителния съвет на дадена банка. От друга страна, експерти са служителите, идентифицирани като такива от своите колеги. Подобен подход за определяне на експертната извадка се избира също от Сорг (Sorg, 2007) и Уоленбърг (Wallenburg, 2004).

В подобни проучвания представителността на експертната извадка е най-често критикувана. За нейното доказване трябва първо да се отговори на въпроса, дали има системни разлики между банковите М&А експерти, попълнили онлайн проучването, и тези, които по различни причини не са участвали в запитването или изобщо не са попаднали в извадката на онлайн анкетата (Stede, Young, & Chen, 2005). Един от начините за проверка на този въпрос е чрез приложението на теста за отклонение без отговор (Non-Response-Bias-Tests). Основно допускане на тази тестова процедура е сходството между банковите М&А експерти, които са реагирали твърде късно или изобщо не са попаднали в извадката на проучването. В резултат на тази даденост ефектите от участие или неучастие в запитването от страна на специалистите, независимо по каква точно причина, се неутрализират взаимно (Armstrong & Overton, 1977).

Изследователският обхват е свързан с анкетата на М&А банкови специалисти предимно от петте най-крупни кредитни институти в България, Великобритания и DACH региона (Австрия, Германия и Швейцария), експерти от т.нар. big four консултантски фирми (Deloitte, Ernst & Young, PricewaterhouseCoopers и KPMG), както и на представители от фирмите за стратегическо консултантство като McKinsey & Company и Boston Consulting Group от гореспоменатите страни. В следните страни се разширява представителната извадка:

➤ **Германия и Швейцария:** чрез добавянето на шестата по големина банка;

➤ **България:** посредством включване на специалисти от всички банки от първа и втора група и от БНБ като ЦБ на България.

Използваният критерий за големина на банката е сумата на активите²:

➤ **България**³: (1) УниКредит Булбанк; (2) Банка ДСК; (3) Обединена българска банка; (4) Юробанк България (Пощенска банка); (5) Първа инвестиционна банка; (6) Райфайзенбанк (България); (7) Експресбанк е

² Заб: Пазарната капитализация е друг критерий, използван в научната литература. В настоящия случай балансовата сума е по-точен критерий, тъй като не всички банки имат пазарна котировка – например BayernLB в Германия;

³ По данни на (БНБ, 2020f, стр. 20);

заличена от Търговския регистър на 30 април 2020 г. поради вливане в „Банка ДСК“ ЕАД (Българска Народна Банка, 2020f, S. 76); (8) Централна кооперативна банка; (9) Българска банка за развитие: не попада в извадката поради особеността ѝ характер; (10) Алианц Банк България; (11) Прокредит банк (България); (12) Общинска банка; (13) Инвестбанк; (14) Българо-американска кредитна банка; (15) Интернешънъл асет банк; (16) Търговска банка „Д“; (17) ТИ БИ АЙ Банк; (18) Токуда Банк; (19) Тексим Банк; (20) БНБ е включена допълнително към извадката като ЦБ в България;

➤ **Великобритания**⁴: (1) HSBC Holdings; (2) Lloyds Banking Group; (3) Royal Bank of Scotland Group (RBS); (4) Barclays; (5) Standard Chartered;

➤ **Австрия**⁵: (1) Erste Group Bank AG; (2) Raiffeisen Bank International AG; (3) UniCredit Bank Austria AG; (4) Bawag Group AG; (5) Raiffeisenlandesbank Oberösterreich AG;

➤ **Германия**⁶: (1) Deutsche Bank AG; (2) DZ Bank AG; (3) Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW): не попада в извадката поради особеността и характер) ⁷; (4) Commerzbank AG; (5) Unicredit Bank AG; (6) Landesbank Baden-Württemberg; (7) Bayerische Landesbank (BayernLB)⁸;

➤ **Швейцария**⁹: (1) UBS Group AG; (2) Credit Suisse Group AG; (3) Raiffeisen Schweiz; (4) Zürcher Kantonalbank; (5) PostFinance AG; (6) Julius Bär AG;

По време на предварителния тест се използва предимно вградената функция за преглед на *UmfrageOnline*¹⁰. Тестването на анкетата е разширено с изводите от проведеното през 2010 г. запитване на 25-те най-крупни кредитни институти в Германия относно автоматизирането на кредитораздаването на юридически лица посредством приложение на системи, спомагащи бизнес преговорите (Negotiation Supporting Systems, NSS) (Benov,

⁴ По данни на (CFI, 2020);

⁵ По данни на (Statista, 2019c);

⁶ По данни на (die Bank, 2019, S. 12);

⁷ Поради особеността статут на Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW, 2020), подобно на държавната Българска банка за развитие у нас, не се включва в извадката за анкетата.

⁸ *Заб.*: Поради консолидационния опит на BayernLB, макар и отчасти негативен, свързан с австрийската Нуро Alpe Adria и последващото изплащане на 5 млрд. евро помощи до 2019 г. на Баварската провинция (Freistaat Bayern) (BSZ, 2015), като втора по големина от провинциалните банки (Landesbanken) в Германия BayernLB заема централна роля при изграждането на бъдещата немска банкова система.

⁹ *Заб.*: По данни на (Statista, 2019d) и (Finanzen.ch, 2020) Julius Bär AG е включена допълнително в извадката поради нейната сравнителна големина с PostFinance AG, иновативност и инвестиционна атрактивност – висока пазарна стойност за единица акция спрямо директни конкуренти като UBS Group AG и Credit Suisse Group AG (Finanzen.ch, 2020).

¹⁰ *Заб.*: широко разпространен швейцарски софтуер за изграждане и провеждане на интуитивни онлайн запитвания. Софтуерното решение е специализирано в провеждането на многоезични анкети (<https://www.umfrageonline.com/>). В предварително софтуерно проучване са взети под внимание и други доставчици, като: <https://www.empirio.de/>, <https://www.limesurvey.org/de/>, <https://www.zoho.com/de/survey/?src=top-header>, <https://www.unipark.com/>, <https://success.netigate.net/de/support/> и <https://www.soscisurvey.de/>. Софтуерното решение на *UmfrageOnline* се оказва в крайна сметка най-подходящо за целите на настоящото проучване.

2010). Допълнително са включени и внедрени експертни мнения относно цялостното оформление, удобството за потребителя, разбираемостта, подбора на критерии и необходимото време за обработка. Подобни процедури са използвани и препоръчани от Сорг (Sorg, 2007) и Дикман (Diekmann, 2004). Въз основа на горепосоченото изграждане, проверка и усъвършенстване на анкетата скалата на Ликерт е заменена с „плъзгач“, чрез който се дава числов израз в % при оценка на отделните критерии. Освен това критериите, въпросите и описанието на самото запитване са частично или изцяло преформулирани и прецизирани.

Подобно на Venov (2010), като метод на проучването е избрано онлайн базирано запитване, състоящо се от интуитивно изграден въпросник. Авторите Бучер и Барт (Bucher & Barth, 1998) обаче посочват, че четенето от екрана е принципно по-бавно и по-погрешно в сравнение с това от хартиен носител. Често текстовете се сканират бързо от читателя, търсец предимно ключови думи. Този факт се отразява върху качеството на онлайн проучванията (Bucher & Barth, 1998). За да се сведат до минимум недостатъците на електронния въпросник, в настоящото проучване се има предвид следното:

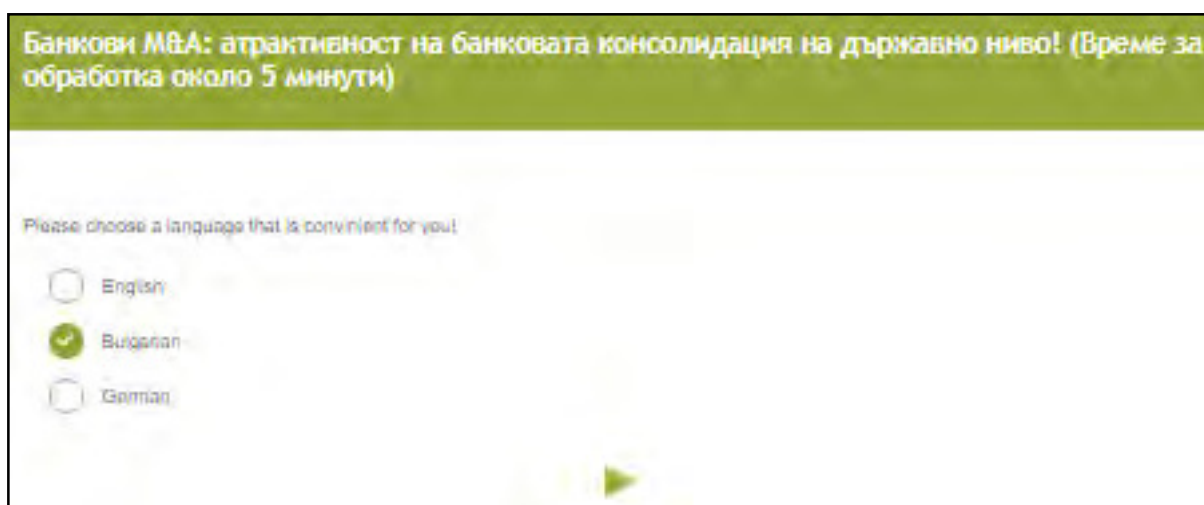
- **спазване на техническите изисквания:** изграждане с помощта на софтуерното решение *UmfrageOnline*, което може да бъде проведено посредством приложението на стандартни компютри и смарт телефони с конвенционални уеббраузъри като Internet Explorer и Google Chrome;
- **предварително тестване:** свързано предимно с дизайна и осъществимостта на запитването;
- **използване на кратки въпросници:** съдържа няколко въпросителни групи с аналогичен метод на изграждане. Общото времетраене при обработка на анкетата е в рамките от три до пет минути;
- **акцент върху важни текстови пасаж:** приложения са например при уточняване на темата и при формулиране на въпросите;
- **дизайн и удобство на потребителя:** тези критерии са определени като изпълнени въз основа на резултатите от предварителното тестване на анкетата;
- **повишаване вниманието на анкетираните:** гарантирано е предимно чрез приложението на кратки въпроси и иновативна опция за отговор чрез преместване на „плъзгач“ върху процентна скала;
- **надеждна комуникация с експертите:** всички експерти са поканени да участват в проучването чрез първоначален писмен контакт (linkedin.com или xing.com). По този начин предварително е пояснена целта на запитването. На експертите е допълнително предоставена възможност за обратна връзка при евентуални въпроси по модела 24/ 7;

➤ **многоезична комуникация с експертите:** на английски, български и немски език с цел повишаване обхвата на научното проучване (България, Великобритания и DACH региона);

➤ **избягване на матрични и филтърни въпроси:** онлайн анкетата не съдържа нито един от двата типа въпроси. В практиката приложението на матрични въпроси се свързва с висок брой преждевременни прекратявания на обработката от страна на запитаните. Критиката относно филтърните въпроси е предимно поради изкривяване на крайните резултати в случай на прекалено бърза въпросна обработка.

Многоезичната електронна анкета е изградена от 19 базисни критерии. Те са категоризирани в общо четири групи, като за всеки от тях е зададен еднотипен въпрос. Заключителната част на емпиричното проучване съдържа един отворен въпрос, даващ възможност за отразяване на допълнителни критерии или насоки с важно значение относно предмета на изследване. Участниците в експертната извадка получават специален линк (автоматично предоставен от *UmfrageOnline*) за достъп до анкетата, който може да се използва еднократно. По този начин се изключва изкривяването на крайните резултати поради многократно анкетно участие.

Експертите, участващи в запитването, имат възможност да изберат удобен за тях език за попълване на анкетата (Фиг. 1).



Фигура 1. Онлайн проучване: избор на език

Въведението предоставя информация за темата, целта и инициаторите на запитването (Фиг. 2). На участващите експерти се гарантира предварително, че получените данни ще бъдат третираны със строга поверителност и използвани в разработката само в анонимна форма – стандартна опция на *UmfrageOnline*. Не на последно място трябва да се подчертае приложението на метода за цялостно стимулиране на експертите за участие чрез възнаграждение – в случая копие от крайните резултати на настоящото проучване

(Sorg, 2007). Въведението завършва с назоваване на контактни данни, даващи възможност на експертите да получат бърза подкрепа при евентуални въпроси или технически проблеми, свързани с обработката на изследването.



Фигура 2. Онлайн проучване: Въведение

Втората част на онлайн анкетата съдържа първия блок със седем критерия, свързани с анализа на „Ефективност, рентабилност и стабилност“ при определяне на сравнителния консолидационен потенциал в банковата сфера (Фиг. 3 и Табл. 1). Оценката на критериите се извършва чрез преместване на горепосочения „плъзгач“. В практиката емпиричните социални изследвания се провеждат предимно чрез скалата на Ликерт. Въпреки това, в настоящото проучване „плъзгачът“ е предпочетен поради недостатъците на скалата на Ликерт. Те се отнасят основно до неточността при посочване на процентна стойност и тенденцията, свързана с избора на неутрални средни стойности. Експертната преценка може да бъде изразена чрез задаване на процентно тегло в интервала от 0% до 100%, когато съответният критерий е без значение или с решаващо значение за отразяването на сравнителната консолида-

ционна атрактивност. В случай че средната оценка на всички експерти относно даден критерий клони към 0%, се препоръчва неговото моделно изключване. Оценката на 19-те критерии, разпределени в общо четири групи, е предпоставка за завършване на анкетата (Фиг. 3, Фиг. 4, Фиг. 5 и Фиг. 6).

Банкови М&А: атрактивност на банковата консолидация на държавно ниво! (Време за обработка около 5 минути)

17%

Група 1: "Ефективност, рентабилност и стабилност" (Моля задайте процентна оценка от 0% до 100% въз основа на практическия Ви опит относно актуалността на долупосочените критерии)

1. Cost-to-Income ratio (CIR) in %
(Съотношение на разходите и приходите в %)

0% 100%

Фигура 3. Извадка от група 1 „Ефективност, рентабилност и стабилност“

Банкови М&А: атрактивност на банковата консолидация на държавно ниво! (Време за обработка около 5 минути)

33%

Група 2: "Структурни индикатори" (Моля задайте процентна оценка от 0% до 100% въз основа на практическия Ви опит относно актуалността на долупосочените критерии)

8. Herfindahl-Hirschmann Index (HHI) for Credit Institutions (CIs) total assets
(Индекс на Херфиндал-Хиршман за изчисление на банковата концентрация)

0% 100%

Фигура 4. Извадка от група 2 „Структурни индикатори“

Банкови М&А: атрактивност на банковата консолидация на държавно ниво! (Време за обработка около 5 минути)

50%

Група 3: "Икономическо и демографско развитие" (Моля задайте процентна оценка от 0% до 100% въз основа на практическия Ви опит относно актуалността на долупосочените критерии)

13. Gross Domestic Product (GDP) change in %
(Промяна на БВП в %)

0% 100%

Фигура 5. Извадка от група 3 „Икономическо и демографско развитие“

Банкови М&А: атрактивност на банковата консолидация на държавно ниво! (Време за обработка около 5 минути)

87%

Група 4: "Други показатели" (Моля задайте процентна оценка от 0% до 100% въз основа на практическия Ви опит относно актуалността на долупосочените критерии)

16. Corporate tax in %
(Корпоративен данък в %)

0% 100%

Фигура 6. Извадка от група 4 „Други показатели“

Заклучителната част на проучването се състои от един отворен въпрос, който има за цел да отрази допълнителни критерии за оценка на сравнителната консолидационна атрактивност (Фиг. 7).

Банкови М&А: атрактивност на банковата консолидация на държавно ниво! (Време за обработка около 5 минути)

83%

Кои други критерии са също важни от Ваша гледна точка?

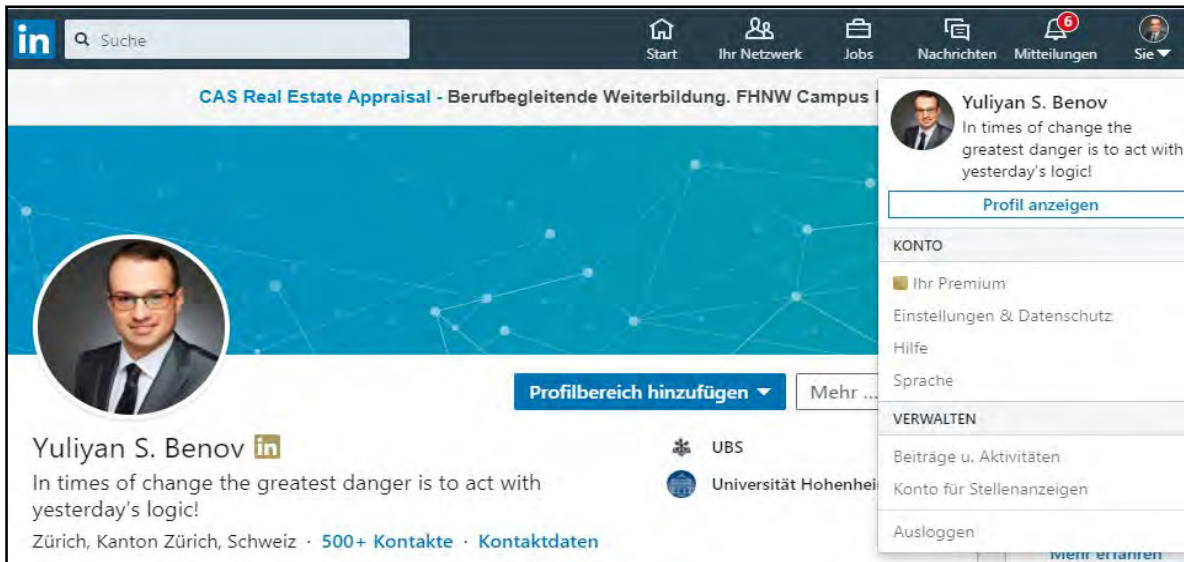
20. Моля посочете допълнителните критерии и задайте саморъчно процентна оценка. Например Cost-to-Income ratio - 80% (Съотношение на разходите и приходите - 80%).

◀ ▶

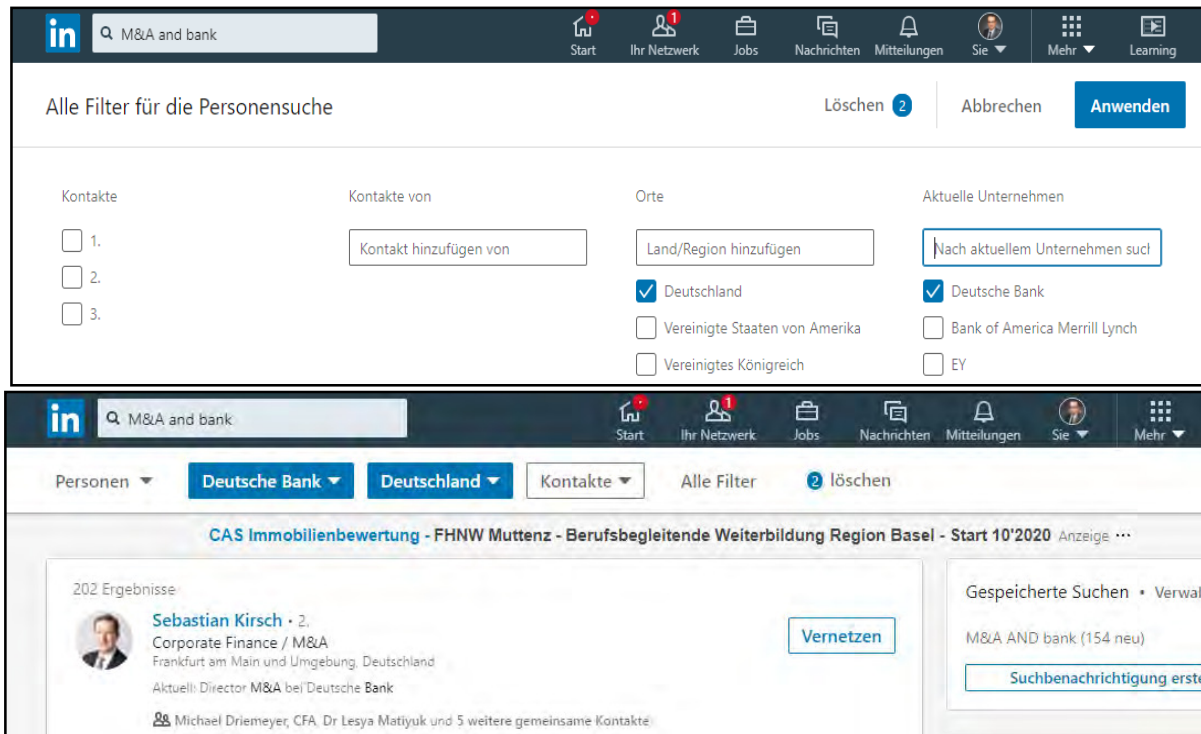
Фигура 7. Заклучителен отворен въпрос

Експертите принципно могат да отговорят на въпроса в предоставеното поле за свободен текст, но неговата обработка не е задължителна за завършване на анкетата. Например в случаите, когато експертите не са запознати с други критерии или преценят, че не е необходимо тяхното уточняване (поради незначителната им цялостна тежест), те могат директно да приключат запитването. От гледна точка на конкретността на резултатите от изследването е необходимо да се подчертае, че не са приложени контролни въпроси. Филтрирането на анкетираните експерти е извършено на етапа на оформяне на съвкупността, от която е формирана изследователската извадка.

Относно идентификацията на банкови М&А експерти от България, Великобритания и DACH региона е използвана предимно професионалната социална мрежа LinkedIn с включен специален достъп (Premium account) (Фиг. 8).



Фигура 8. LinkedIn: Premium account¹¹



Фигура 9. Пример за LinkedIn: идентификация на експерти в Германия¹²

Посредством LinkedIn могат да бъдат изградени филтри с цел идентификация на експерти с подходящ професионален опит за участие в емпирич-

¹¹ Заб.: Съкращение „in“ на жълт фон след името на автора Yuliy S. Benov означава специалния достъп в LinkedIn.

¹² Заб.: публичен профил на Sebastian Kirsch в LinkedIn.

ното проучване. Например резултатите от изградения филтър (Фиг. 9) предоставя за Deutsche Bank към 01.09.2020 г. в Германия точно 202 банкови експерта, които потенциално могат да вземат участие в запитването. Трябва да се отбележи, че горепосочените резултати са единствено изходна точка при идентификацията на експертната извадка. Тук например резултатите от филтрите, автоматично предложените от LinkedIn банкови експерти, се оценяват последващо на база предварително зададени критерии към подбора на участниците:

- **професионален опит в банковата сфера от минимум 3 години в М&А отдел на дадена банка** – допуска участие на подрастващи специалисти с ново идейно приложение (или)
- **многогодишен опит в банковата сфера**, даващ възможност за цялостна преценка на атрактивността на сектора – минимум 10 години в различни банкови отдели (или)
- **всички членове на Управителния и на Надзорния съвет на дадена банка** (или)
- **ръководна позиция в банка или консултантска фирма** (включително стратегическо консултантство), придружена с минимум 5 години опит в банковата сфера (или)
- **експерти в консултантски фирми** (включително стратегическо консултантство), **специализирали в М&А транзакции в банковата сфера** с минимален опит от 3 години.

Аналогично са изградени и приложени филтрите за всички останали банки и консултантски фирми за страните, определени като релевантни за научното проучване. Относно спецификата на консултантските фирми трябва да се отбележи, че в тях наименованието на работната дейност на М&А специалистите в банковата сфера варира. Така например наред с „M&A Transaction Advisory” се прилагат и други наименования като „M&A Advisory”, „Deal Advisory Financial Services”, “Financial Services Banking” и „M&A Financial Institutions”. Използваната филтърна модификация има единствено за цел да идентифицира възможно по-голям брой експерти, отговарящи на предварително зададените критерии. По този начин се цели да се изпълни максимално критерият относно представителността на извадката в горепосочените страни, банки и консултантски фирми.

Същевременно на база на годишните отчети на кредитните институти, както и по данни на централните банки в съответните страни, като БНБ в България, може да бъде придобита информация относно членовете на Надзорния съвет и Управителния съвет на банките. Посредством задаване на тяхното точно име директно във филтърната функция на LinkedIn е възможно, профилът им да бъде открит. По този начин се предоставя възможност за директен контакт със съответния банков специалист.

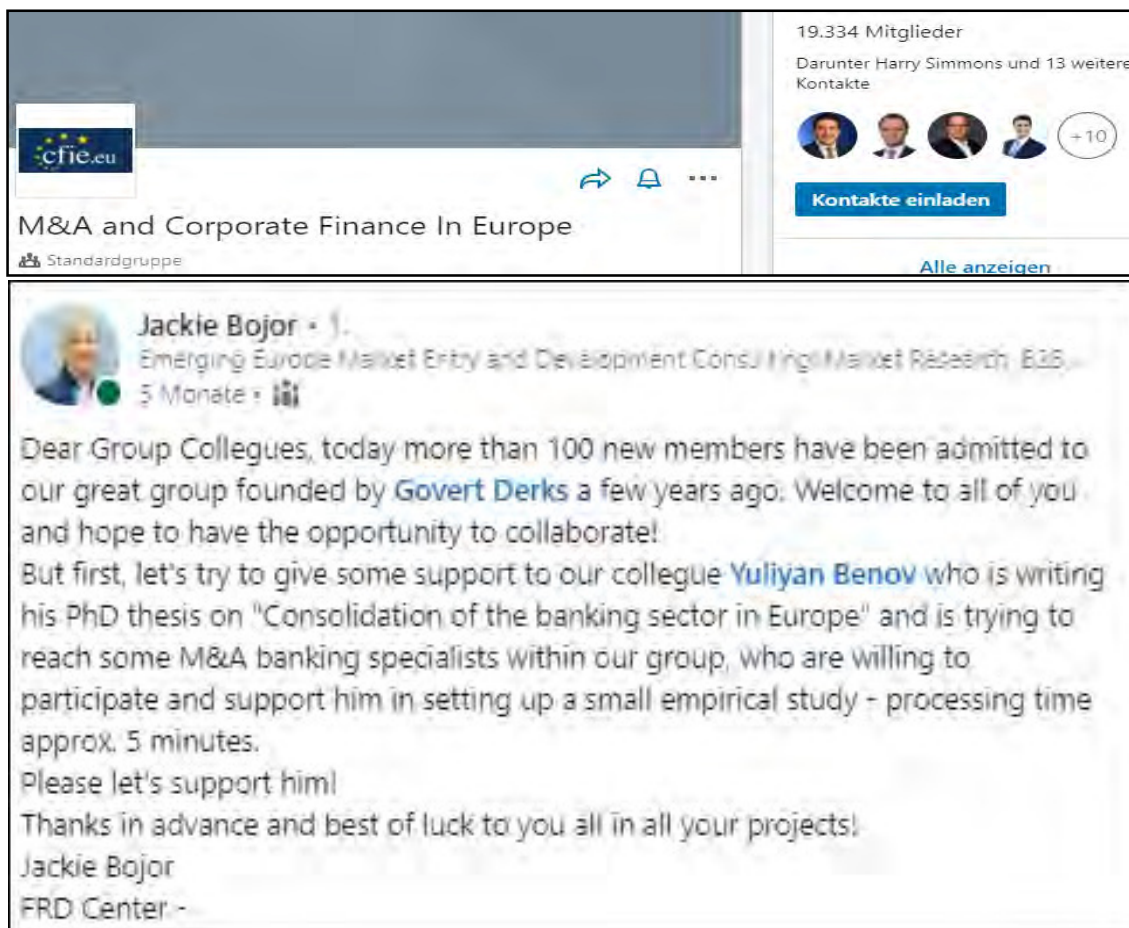
Всички специалисти, попаднали в извадката на нашето проучване, получават покана за професионална връзка в LinkedIn (Фиг. 10): първоначален контакт и предоставяне на линк към електронната анкета в едно съобщение.



Фигура 10. LinkedIn: първоначален контакт с линк към онлайн анкетата¹³

Не на последно място трябва да се вземат под внимание всички професионални групи в LinkedIn, които имат за цел да свързват специалисти от различни области на база общ интерес или професионална дейност с цел обмяна на опит и информация. За нуждите на нашата разработка и постигането на представителна извадка членството в групата „M&A and Corporate Finance In Europe“ се смята за уместно (Фиг. 11). С помощта на мениджъра на групата Jackie Војог се призовават всички членове да подпомогнат емпиричното проучване. По този начин се използва допълнителната контактна възможност от страна на потенциални експерти, допускащи, че техният практически опит и участие в анкетата би могъл да има положителен принос за емпиричното проучване. При положителен резултат от проверката, въз основа на горепосочените критерии, специалистите, изявили проактивно желание за участие, получават линк към анкетата.

¹³ Заб.: публичен профил на Stuart Sinclair в LinkedIn.



Фигура 11. LinkedIn група „M&A and Corporate Finance In Europe“: призив за участие в емпиричното проучване¹⁴

От една страна, класацията на сравнителната консолидационна атрактивност на банковия сектор в ЕС на държавно ниво е резултат от сумата на 19-те критерии, първоначално идентифицирани посредством литературно проучване (Табл. 1). От друга страна, на базата на резултатите от емпиричното изследване, се стига до калибриране и моделно разширение с допълнителни 11 критерия, посочени директно или индиректно от участващите M&A банкови специалисти (Табл. 2). По този начин тежлото на 19-те първоначални критерия е производно от експертната оценка, а на 11-те ново-вградени критерии е избрано по преценка на автора с неутрална тежест от 50% – моделното разширение е с общ дял от 1/3.

¹⁴ LinkedIn публикация: <https://www.linkedin.com/feed/update/urn:li:activity:6698959821707755520>; Заб.: Govert Derks и Jackie Bojor дават писмено съгласие, личните им данни да бъдат използвани в разработката.

Таблица 2

Модел за отчитане на сравнителната консолидационна атрактивност – допълнителни критерии

Група	Критерии	Моделно приложение
1. Ефективност, рентабилност и стабилност	(1) <u>Net non-interest income [% of total assets]</u> : са нетните нелихвени приходи като % от общите активи. Използва се за анализ на доходността и рентабилността	↑високи стойности → ↑рентабилност → ↑консолидационен потенциал;
	(2) <u>Loan-to-deposit ratio (LDR)</u> : е съотношението между отпуснатите кредити и получените депозити. Финансовият индикатор дава представа за ликвидността на даден кредитен институт.	<u>обратна зависимост</u> : ↓ниски стойности → ↑ликвидност → ↑консолидационен потенциал;
	(3) <u>Funding base stability ratio (NSFR)</u> : е стабилността на рефинансиране.	↑високи стойности → ↑стабилност → ↑консолидационен потенциал;
	(4) <u>Interbank market dependence [% of total assets]</u> : е зависимостта от междубанковия пазар като процент от общите активи.	<u>обратна зависимост</u> : ↓ниски стойности → ↑стабилност → ↑консолидационен потенциал;
	(5) <u>Risk-weighted assets (RWA) [% of total assets]</u> : са рисково претеглените активи като процент от общите активи. Коефициентът отразява рисковия апетит на банката. Ниските RWA нива могат да бъдат признак за липса на инвестиционни възможности, а високите нива се свързват с поемане на прекомерен риск.	↑високи стойности → ↑рентабилност → ↑консолидационен потенциал;
2. Структурни индикатори	(1) <u>Labour Productivity Index (per hours worked)</u> : е индекс на производителност на труда на часова база.	↑високи стойности → ↑производ. ефективност → ↑консолидационен потенциал;
	(2) <u>Unit Labour Cost Index (based on hours worked)</u> : е индекс на разходите за единица труд на часова база.	<u>обратна зависимост</u> : ↓ниски стойности → ↑производ. ефективност → ↑консолидационен потенциал;
3. Икономическо и демографско развитие	(1) <u>Inflation (HCPI)</u> : инфлацията е представена като хармонизиран индекс на потребителските цени. Целева инфлация в ЕС е в рамките на 2%.	<u>обратна зависимост</u> : ↓ниско отклонение спрямо целевата инфлация от 2% → ↑ценова стабилност → ↑консолидационен потенциал;
	(2) <u>Human Development Index (HDI)</u> : е индекс на човешкото развитие.	↑високи стойности → ↑ (+) демографско развитие → ↑консолидационен потенциал;
4. Други показатели	(1) <u>Country Risk Index (CRI)</u> : е индекс на държавния риск.	↑високи стойности → ↓нисък държавен риск → ↑консолидационен потенциал;
	(2) <u>WJP Rule of Law Index</u> : е индекс за върховенство на закона.	↑високи стойности → ↓ върховенство на закона → ↑консолидационен потенциал;

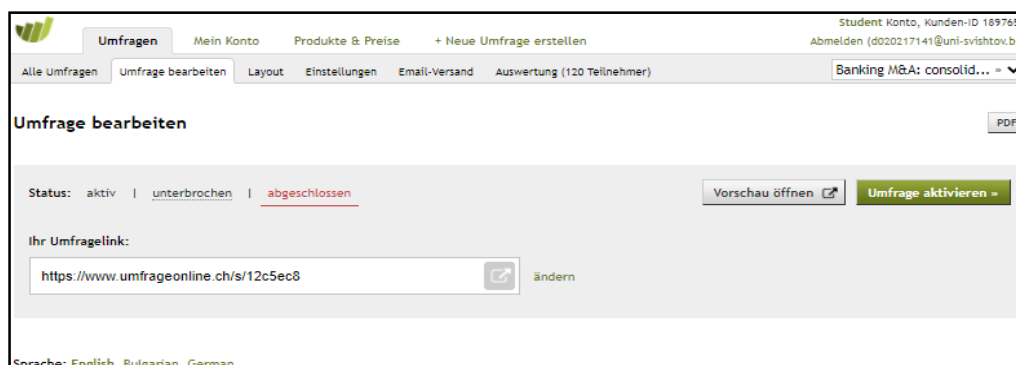
За допълнителните критерии в отделните групи (Табл. 2), аналогично на базовите критерии (Табл. 1) се определя следният времеви обхват:

➤ за **неутрализация на единични ефекти се прилага средноаритметичната стойност на годишна база за петте най-актуални години – в зависимост от наличните данни (2015-2019 г.):** Net non-interest income [% of total assets], Loan-to-deposit ratio (LDR), Funding base stability ratio (NSFR),

Interbank market dependence [% of total assets] и Risk-weighted assets (RWA) [% of total assets].

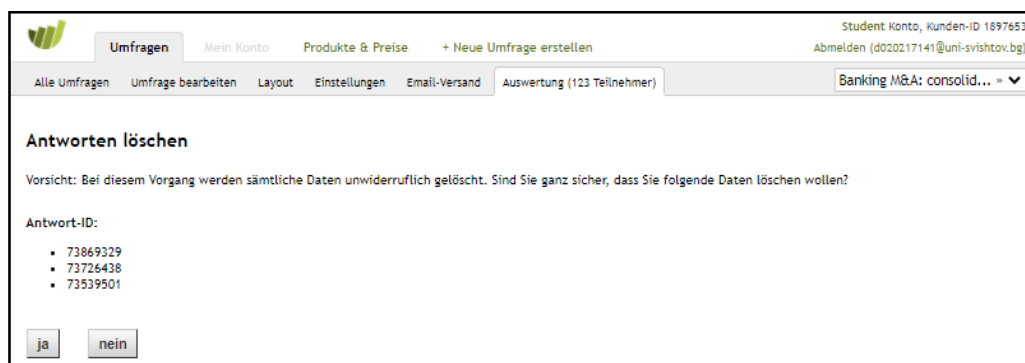
➤ **най-актуалните налични данни на годишна база (2018/2019/2020 г.):** Labour Productivity Index (per hours worked), Unit Labour Cost Index (based on hours worked), Inflation: Harmonized Consumer Price Indices (HICPI), Human Development Index (HDI), Country Risk Index (CRI) и WJP Rule of Law Index.

Електронното емпирично проучване се провежда в периода 11.08.2020–25.09.2020 г. (Фиг. 12). С оглед на честотата на получените резултати след изпращане на последните експертни запитвания на 09.09.2020 г. се счита, че изчаквателният цикъл в сравнение със стандартните проучвания на хартиен носител е значително по-кратък. Въпреки това са изпълнени практическите препоръки за достъп до анкетата от минимум 2 седмици.



Фигура 12. Закриване на емпиричното проучване в 23:15 часа на 25.09.2020 г.

Емпиричното проучване е активирано общо 123 пъти. 122 от експерти и един път от автора на разработката, свързан с техническа проверка относно автоматичното откриване на анкетата от страна на *UmfrageOnline*. Крайният резултат обхваща 109 напълно попълнени анкети, като 3 от тях са анулирани, тъй като са завършени изцяло с процентна оценка от 50% по всички критерии (Фиг. 13). Предполага се, че част от експертите може да са срещнали технически проблеми или по грешка да са завършили анкетата преди нейната цялостна обработка. Тъй като е позволено единствено еднократното анкетно участие, предоставеният линк към емпиричното проучване е автоматично деактивиран – стандартна опция на *UmfrageOnline*.



Фигура 13. *UmfrageOnline*: анулиране на част от крайните резултати

Относно моделната настройка са използвани следните крайни резултати от емпиричното проучване за единичните критерии (Табл. 3)¹⁵. За 11-те допълнителни критерии е отредена неутрална средна оценка от 50%.

Таблица 3

Общ преглед: моделна тежест на включените критерии

№	Критерии	Оценка
1.	Cost-to-income ratio [%]	78,30%
2.	Return on assets [%]	62,09%
3.	Return on equity [%]	77,67%
4.	Total profit before tax from (TPBT) continuing operations [% of total assets]	61,84%
5.	Net non-interest income [% of total assets]	50,00%
6.	Liquidity Coverage Ratio (LCR) [%]	60,24%
7.	Loan-to-deposit ratio (LDR)	50,00%
8.	Impairment [% of total assets]	53,45%
9.	Funding base stability ratio (NSFR)	50,00%
10.	Interbank market dependence [% of total assets]	50,00%
11.	Risk-weighted assets (RWA) [% of total assets]	50,00%
12.	Total assets	51,80%
13.	Herfindahl-Hirschmann index for Credit institutions (CIs) total assets	44,51%
14.	Shares of the 5 largest CIs in total assets (CR5)	58,30%
15.	Population per branch	46,07%
16.	Population per credit institute	45,58%
17.	Population per bank employee	43,74%
18.	Labour Productivity Index (per hours worked)	50,00%
19.	Unit Labour Cost Index (based on hours worked)	50,00%
20.	GDP change [%]	65,44%
21.	Inflation: Harmonized Consumer Price Indices (HCPI)	50,00%
22.	Population change [%]	51,55%
23.	Human Development Index (HDI)	50,00%
24.	Importance of banking industry = Total Banking Assets/ GDP	58,50%
25.	Corporate tax [%]	61,36%
26.	Fintech Country Rankings	47,77%
27.	Quality of overall infrastructure	66,65%
28.	Corruption perceptions Index	64,66%
29.	Country Risk Index (CRI)	50,00%
30.	WJP Rule of Law Index	50,00%

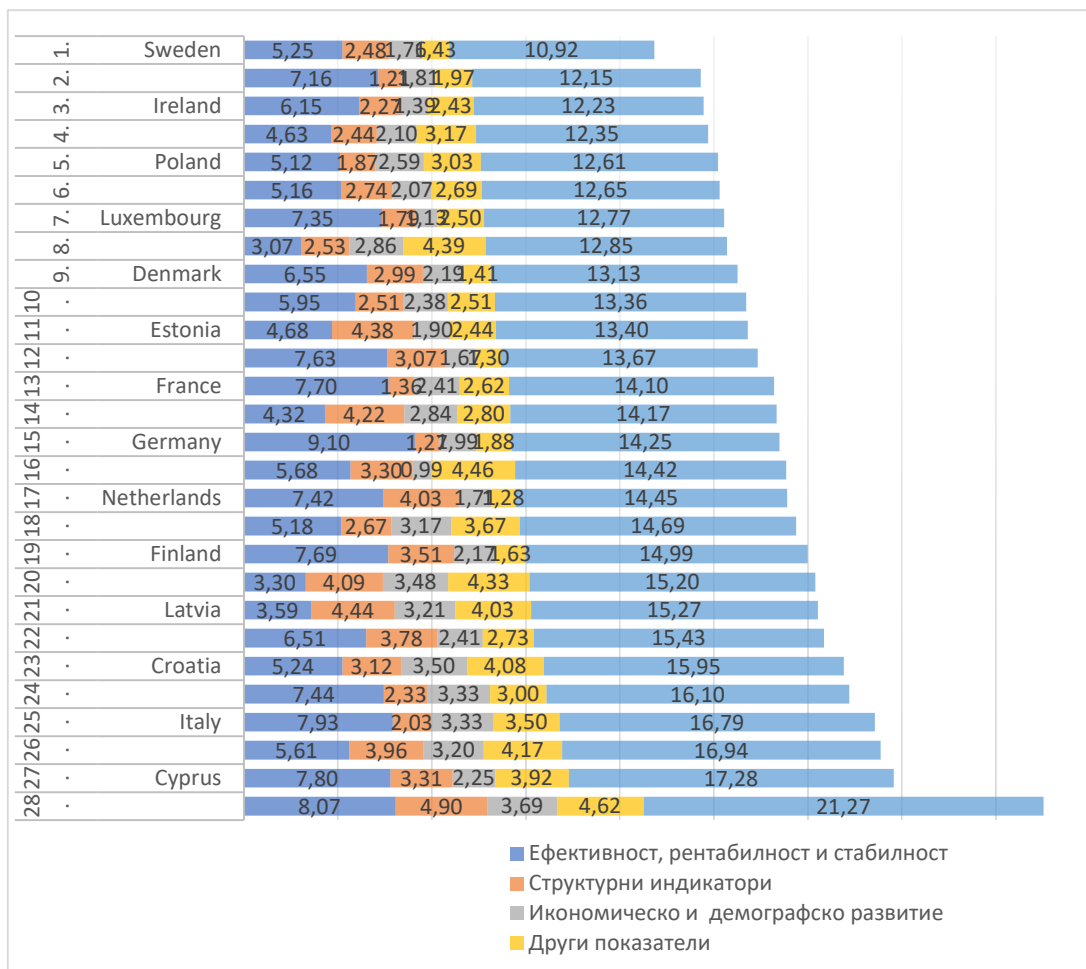
¹⁵ *Заб.:* за всеки единичен критерий са моделно приложени статистически данни от следните източници: (European Central Bank, 2020e); (European Central Bank, 2020c); (European Central Bank, 2020f); (European Central Bank, 2020v); (European Central Bank, 2020g); (European Central Bank, 2020h); (European Central Bank, 2020o); (European Central Bank, 2020s); (European Central Bank, 2020q); (European Central Bank, 2020r); (European Central Bank, 2020p); (European Central Bank, 2020i); (European Central Bank, 2020j); (European Central Bank, 2020l); (European Central Bank, 2020k); (European Central Bank, 2020m); (European Central Bank, 2020n); (European Central Bank, 2020t); (European Central Bank, 2020u); (Eurostat, 2020a); (European Central Bank, 2020l); (European Central Bank, 2020h); (Eurostat, 2020b); (Findexable Limited, 2020, S. 26); (Statista, 2019e); (The World Bank, 2017); (Transparency International, 2019); (Marsh GmbH, 2020); (World Justice Project, 2020, S. 6-7).

2. Класация на сравнителната консолидационна атрактивност на банковия сектор в ЕС и идентификация на проблемните полета в България

Крайните резултати от класацията относно сравнителната консолидационна атрактивност на банковия сектор на държавно ниво в ЕС поставя Швеция, Австрия и Ирландия на първите три места (Фиг. 14). България се нарежда на 8-мо място. В челната десетка попада единствено Испания като представителка на страните с най-крупни банкови системи. Великобритания, Франция, Германия и Италия заемат съответно 12-то, 13-то, 15-то и 25-то място. С оглед на постигнатите групови резултати Кипър и особено Гърция се затвърждават на последните 27-мо и 28-мо място.

С 3,07 при среден групов резултат от 6,12 точки България оглавява класацията в първата група *„Ефективност, рентабилност и стабилност“* (Фиг. 14) с общо моделно тегло от 42,16%. Въпреки негативните оценки, свързани с извънредните амортизации и големината на банковия сектор, разходната ефективност, придружена с висока рентабилност и ликвидност, в крайна сметка затвърждават консолидационната атрактивност на банковия сектор у нас. Интересна е също зависимостта, че големината на банковите системи (например във Великобритания, Франция и Германия) се отразява негативно върху тяхната ефективност, рентабилност и стабилност. Необходимо е полагане на усилия за постигане на баланс между големината и процесната ефективност, вътрешната йерархична структура, която възпрепятства вземането на бързи и адекватни решения, продължаване на дългосрочните инвестиции в обещаващи технологии, както и разработване на иновативни продукти и услуги, удовлетворяващи нуждите на клиентите. Допълнително между мащабността на банковите системи и качеството на кредитното портфолио няма ясно изразена корелация. Най-ниските извънредни амортизации са отчетени например в Ирландия (0,056%), заемаща едва 13-то място по сума на активите.

Дългосрочната цел на българската банковата сфера трябва да е насочена предимно към запазване на структурната и оперативната ефективност. Извънредните амортизации все още се изявяват проблемно поле за действие с 0,82%. Възможностите, свързани с увеличаване мащабността на сектора чрез разширяване обхвата на дейността, въвеждане на иновативни продукти и навлизане на нови пазари, трябва да бъдат непрекъснато следени, анализирани и при положителен бизнес модел реализирани.



Фигура 14. Класация на сравнителната консолидационна атрактивност на банковия сектор в ЕС

Втора група „Структурни индикатори“ (Фиг. 14) с общо моделно тегло от 20,50% поставя Австрия на 1-во място, последвана от Германия и Франция. Българският банков сектор получава оценка от 2,53 точки – малко над средното ниво за ЕС (2,95), но заема едва 12-то място. С изключение на Великобритания мащабните банков сфери в ЕС в лицето на Германия, Франция, Испания и Италия имат изразен консолидационен потенциал по структурните показатели. Предполагаемият излишък на производствени капацитети в страните с крупни банков сектори теоретично би довел до реализация на положителни консолидационни ефекти от синергии.

Интересно е изчислението на броя на населението, който се пада на един кредитен институт – в България е 268 903 души. От една страна, индексът поставя банковия сектор у нас на последното 28-мо място в ЕС с оглед на консолидационен потенциал. От друга страна, се атестира индиректно, че България вече е постигнала многократно по-добри резултати по упоменатия критерий в сравнение с другите европейски страни. С най-голям нереализиран потенциал в банковия сектор у нас остава подобряването на

ефективността на филиалната мрежа. Тук трябва да се подчертае, че съкращението на банковите филиали не е единствено осъществимо посредством последваща банкова консолидация. Закриването на филиали може да се проведе по преценка на отделните кредитни институти в случаите, когато част от тях са неефективни или при целенасочено подобряване на разходната структура.

Третата група „Икономическо и демографско развитие“ (Фиг. 14) с общо моделно тегло от 16,70% поставя Малта, Люксембург и Ирландия съответно на първите три места. С 2,86 при среден наличен групов резултат от 2,41 точки банковата сфера у нас се нарежда на 20-то място. В България положителна оценка получават единствено развитията, свързани с ръста на БВП и отклонението спрямо целевата инфлация от 2%. Негативните тенденции относно спада на населението и незадоволителните резултати, атестирани от индекса на човешко развитие, се отразяват негативно към оценката на сравнителната консолидационна атрактивност. Кредитните институти са важен работодател и инструмент за задържане на част от младите специалисти в България.

Четвърта група „Други показатели“ (Фиг. 14) с общо моделно тегло от 16,70% нарежда Холандия, Великобритания и Дания на челни позиции. С отреденото 26-то място българската банкова система достига дъното на груповата класация с оценка от 4,39 при среден резултат от 2,93 точки. Единствено ниските стойности на корпоративния данък от 10% имат положителен ефект. Останалите критерии дават категорична отрицателна оценка, отразяваща се директно в срив на консолидационния потенциал на банковата система у нас. Специално индексите на възприетата корупция и на върховенство на закона представляват непосилно препятствие за привличане на чуждестранни инвестиции не само от финансовия, но и от всички останали икономически сектори. Бъдещото преодоляване на груповите проблеми предимно от страна на държавното управление и извеждането на България поне на средно ниво в ЕС, би довело теоретично до подобряване на сравнителната консолидационна атрактивност на банковия сектор до 11,39 точки ($=12,85-(4,39-2,93)$). От настояща гледна точка подобен резултат ще изведе България на 2-ро място непосредствено след Швеция (10,92) и преди Австрия (12,15).

Обобщаващо трябва да се подчертае, че крайните резултати постигнати от българската банкова система, са доказателство за практическото приложение на банковите бизнес модели у нас. Положителните развития в банковата сфера през последните години, свързани например с дигитализацията на банковите услуги, показват нагледно, че банковите бизнес модели не трябва да се приемат като статична величина. Те подлежат на последващо развитие с оглед на динамично променящата се икономическа, законодателна и политическа рамка.

Заклучение

Практическото приложение на предложения модел за отчитане на сравнителната консолидационна атрактивност на банковата сфера на държавно ниво в ЕС е не само доказателство на заложената изследователска теза, но е същевременно индикатор относно вероятността за последващо окрупняване на банковия капитал. Атестацията на висока консолидационна атрактивност е благоприятстваща база не само за вътрешни, но и за външни секторни инвестиции.

Крайните резултати от емпиричното проучване отразяват следните взаимозависимости, производни от крупността и структурната специфика на банковите сектори в ЕС:

- обратна зависимост между големината на банковите системи и тяхната ефективност, рентабилност и стабилност;
- липса на корелация между мащабността на банковите системи и качеството на кредитното портфолио;
- М&А транзакции в крупни банков сектори водят до реализация на положителни консолидационни ефекти от синергии поради предполагаем излишък на производствени капацитети;
- съкращението на филиалната мрежа при негативно процентно изменение на броя на населението протича със сходно времево закъснение както при малките, така и при големите банков системи;
- крупните банков системи са разположени с изключение на Италия в страни с ниско ниво на корупция, нисък държавен риск и изразено върховенство на закона.

Постигнатите положителни резултати от българската банкова система не са определящи относно успешното приключване на цялостния консолидационен процес. Напротив, отразените проблемни полета, свързани с ниското качество на активите, негативното демографско развитие, остарялата инфраструктура, високото ниво на корупция и държавен риск, съпроводени с незадоволителното върховенство на закона, са пречка за последващото или за неефективно окрупняване на банковия капитал. Тяхното решение изисква полагане на общи усилия от страна на банковия сектор и предимно на държавното управление.

С изключение на върховенството на закона посредством неговото незначително практически се благоприятства запазването на корупцията и сивата икономика у нас. Негативните последици от тях оказват неблагоприятно отражение върху преките инвестиции в България. Например в периода януари – февруари 2020 г. нетният поток на преките инвестиции в страната е положителен в размер на 37,1 млн. евро., но с 4,6 млн. евро по-нисък от предходната година. Абсолютната стойност на преките инвестиции спрямо прогнозирания БВП за 2020 г. в размер на 64,998 млрд. лв. е едва 0,1% (Българска народна банка, 2020d).

Универсално решение на част от посочените проблеми не само в банковия сектор, но и на цялата икономика е привличането на чуждестранни инвестиции чрез приложението на световно утвърдени добри практики, подпомагане на идейното развитие и целенасочено ресурсно приложение.

Използвани източници

- Armstrong, J., & Overton, T. (1977). Estimating Nonresponse Bias in Mail Surveys. *Journal of Marketing Research*, 14, 396-402.
- Benov, Y. (2010). *Potentiale und Grenzen des Einsatzes elektronischer Verhandlungsunterstützungssysteme bei der Kreditvergabe an Geschäftskunden* (1 Ausg.). München: Grin Verlag.
- Deutsche Bundesbank. (2005). *Corporate Bond Spreads Modeltheoretische Erklärungsansätze, empirische Evidenz und Implikationen für die Finanzstabilität*. Frankfurt am Main: Deutsche Bundesbank. Abgerufen am 04. 01 2020 von <https://www.bundesbank.de/resource/blob/690102/cdfd67fe5a40272113ae9ced9f578f5e/mL/2005-finanzstabilitaetsbericht-data.pdf>
- Deutsche Bundesbank. (2017). *Die Ertragslage der deutschen Kreditinstitute im Jahr 2016, Monatsbericht September 2017*. Frankfurt am Main: Deutsche Bundesbank. Abgerufen am 04. 01 2020 von <https://www.bundesbank.de/resource/blob/615428/4dea45a2da87fd79301075938c09a026/mL/2017-09-ertragslage-kreditinstitute-data.pdf>
- Deutsche Kreditbank AG. (08. 01 2020). *Privatkunden: Konten und Karten*. Abgerufen am 08. 01 2020 von <https://www.dkb.de/privatkunden/konten-und-karten/>
- Diekmann, A. (2004). *Empirische Sozialforschung: Grundlagen, Methoden, Anwendungen* (12 Ausg.). Hamburg: Rowohlt Taschenbuch Verlag.
- Europäische Zentralbank. (2006). *Der einheitliche Euro-Zahlungsverkehrsraum (SEPA): Ein integrierter Markt für Massenzahlungen*. Frankfurt am Main: Europäische Zentralbank. Abgerufen am 04. 01 2020 von https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/sepa_brochure_2006de.pdf
- Europäische Zentralbank. (2020). *Geldpolitik*. Frankfurt am Main: Europäische Zentralbank. Abgerufen am 15. 09 2020 von <https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/monpol/html/index.de.html>
- European Central Bank. (2020c). *Statistical Data Warehouse. Consolidated Banking data. Return on assets [I2004]*. Frankfurt am Main: European

- Central Bank. Abgerufen am 09. 04 2020 von <https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691533>
- European Central Bank. (2020e). *Statistical Data Warehouse. Consolidated Banking data. Cost-to-Income-ratio [I2100]*. Frankfurt am Main: European Central Bank. Abgerufen am 09. 04 2020 von <https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691533>
- European Central Bank. (2020f). *Statistical Data Warehouse. Consolidated Banking data. Total profit before tax from continuing operations [% of total assets] [I2002]*. Frankfurt am Main: European Central Bank. Abgerufen am 14. 06 2020 von <https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691533>
- European Central Bank. (2020g). *Statistical Data Warehouse. Consolidated Banking data. Impairment [% of total assets] [I2006]*. Frankfurt am Main: European Central Bank. Abgerufen am 14. 06 2020 von <https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691533>
- European Central Bank. (2020h). *Statistical Data Warehouse. Consolidated Banking data. Total assets [A000]*. Frankfurt am Main: European Central Bank. Abgerufen am 06. 10 2020 von <https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691533>
- European Central Bank. (2020i). *Statistical Data Warehouse. Banking Structural Financial Indicators. Herfindahl index for Credit institutions (CIs) total assets [H10]*. Frankfurt am Main: European Central Bank. Abgerufen am 14. 06 2020 von <https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691570>
- European Central Bank. (2020j). *Statistical Data Warehouse. Banking Structural Financial Indicators. Shares of the 5 largest CIs in total assets (CR5) [S10]*. Frankfurt am Main: European Central Bank. Abgerufen am 14. 06 2020 von <https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691570>
- European Central Bank. (2020k). *Statistical Data Warehouse. Banking Structural Financial Indicators. Number of branches [N10]*. Frankfurt am Main: European Central Bank. Abgerufen am 14. 06 2020 von <https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691570>
- European Central Bank. (2020l). *Statistical Data Warehouse. Macroeconomic and sectoral statistics. Population (Eurostat estimates) [POPE]*. Frankfurt am Main: European Central Bank. Abgerufen am 14. 06 2020 von <https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691241>
- European Central Bank. (2020m). *Statistical Data Warehouse. List of financial institutions. Total of MFIs [T]*. Frankfurt am Main: European Central Bank. Abgerufen am 10. 10 2020 von <https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691593>

- European Central Bank. (2020n). *Statistical Data Warehouse. Banking Structural Financial Indicators. Number of employees [N30]*. Frankfurt am Main: European Central Bank. Abgerufen am 14. 06 2020 von <https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691570>
- European Central Bank. (2020o). *Statistical Data Warehouse. Consolidated Banking data. Net non-interest income [% of total assets][I2460]*. Frankfurt am Main: European Central Bank. Abgerufen am 14. 09 2020 von <https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691533>
- European Central Bank. (2020p). *Statistical Data Warehouse. Consolidated Banking data. Risk-weighted assets [% of total assets][I4011]*. Frankfurt am Main: European Central Bank. Abgerufen am 15. 09 2020 von <https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691533>
- European Central Bank. (2020q). *Statistical Data Warehouse. Consolidated Banking data. Funding base stability ratio [I3005]*. Frankfurt am Main: European Central Bank. Abgerufen am 15. 09 2020 von https://sdw.ecb.europa.eu/browseTable.do?org.apache.struts.taglib.html.TOKEN=288bf5dcb0ce75f164bb12dc14db1511&df=true&ec=&dc=&oc=&pb=&rc=&DATASET=0&removeItem=&removedItemList=&mergeFilter=&activeTab=CBD2&showHide=&REF_AREA.266=AT&REF_AREA.A.266=BE&REF_AREA
- European Central Bank. (2020r). *Statistical Data Warehouse. Consolidated Banking data. Interbank market dependence [% of total assets][I3004]*. Frankfurt am Main: European Central Bank. Abgerufen am 14. 09 2020 von https://sdw.ecb.europa.eu/browseTable.do?org.apache.struts.taglib.html.TOKEN=bc38af1e57d9237fcf239f1202e13480&df=true&ec=&dc=&oc=&pb=&rc=&DATASET=0&removeItem=&removedItemList=&mergeFilter=&activeTab=CBD2&showHide=&REF_AREA.266=AT&REF_AREA.266=BE&REF_AREA
- European Central Bank. (2020s). *Statistical Data Warehouse. Consolidated Banking data. Loan-to-deposit ratio [I3006]*. Frankfurt am Main: European Central Bank. Abgerufen am 16. 09 2020 von https://sdw.ecb.europa.eu/browseTable.do?org.apache.struts.taglib.html.TOKEN=0856bc0746cb158de0582c0b57c2a578&df=true&ec=&dc=&oc=&pb=&rc=&DATASET=0&removeItem=&removedItemList=&mergeFilter=&activeTab=CBD2&showHide=&FREQ.266=A&REF_AREA.266=AT&REF_AREA.266=
- European Central Bank. (2020t). *Statistical Data Warehouse. Labour market. Labour productivity and unit labour costs. Labour productivity [LPR_HW]*. Frankfurt am Main: European Central Bank. Abgerufen am 30. 09 2020 von <https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691254>

- European Central Bank. (2020u). *Statistical Data Warehouse. Labour market. Labour productivity and unit labour costs. Unit labour costs [ULC_HW]*. Frankfurt am Main: European Central Bank. Abgerufen am 30. 09 2020 von <https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691255>
- Eurostat. (2020a). *Bruttoinlandsprodukt zu Marktpreisen*. Luxemburg: European Statistical Office. Abgerufen am 13. 09 2020 von <https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=de&pcode=tec00001&plugin=0&tableSelection=3>
- Eurostat. (2020b). *HVPI - Inflationsrate*. Luxemburg: European Statistical Office. Abgerufen am 15. 09 2020 von <https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do;jsessionid=Cs2R3gy1inuT0z3H UZ8nUy5I3hxGozDyJ86jWKiECN8URjwUFqcR!259930941?tab=table&plugin=1&language=de&pcode=tec00118>
- Finanzen.net. (05. 01 2020). *Akteueller Leitzins*. Abgerufen am 05. 01 2020 von <https://www.finanzen.net/leitzins/>
- Gleitsmann, B. (2007). *Internes Marketing, Unternehmenskultur und marktorientiertes Verhalten. Direkte, indirekte und moderierende Effekte*. Wiesbaden: Gabler.
- Homburg, C. (2000). *Kundennähe von Industriegüterunternehmen*. Wiesbaden: Springer .
- Hommel, U., & Schneider, H. (2004). Die Bedeutung der Hausbankbeziehung für die Finanzierung des Mittelstands. *Finanz-Betrieb*, 6(9), 577-584.
- Kumar, N., Stern, L., & Anderson, J. (1993). Conducting Interorganizational Research Using Key Informants. *Academy of Management Journal*, 36(6), 1633-1651.
- Maisch, M. (2018). Fusionen zwischen europäischen Großbanken werden immer wahrscheinlicher. Lange galten Großfusionen unter europäischen Banken als Tabu. Analysten erwarten, dass sich das schon sehr bald ändern wird. *Handelsblatt*. Изтеглено на 22 06 2020 r. от <https://www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/studie-fusionen-zwischen-europaeischen-grossbanken-werden-immer-wahrscheinlicher/22989374.html>
- Napier, J., Yoon, C., Quoirez, L., Brupbacher, D., Cerezo, I., Ekblpm, J., Perez-Carrascosa, J. (2018). *European Banks. The urge to merge: Consolidation to come. Europe including UK Banks*. UBS AG.
- Sorg, M. (2007). *Rationalitätssicherung durch Banken in mittelständischen Unternehmen*. Wiesbaden: Springer.
- Statista. (2019e). *Quality of infrastructure: countries with best infrastructure 2019*. Hamburg: Statista GmbH. Abgerufen am 13. 09 2020 von

<https://www.statista.com/statistics/264753/ranking-of-countries-according-to-the-general-quality-of-infrastructure/#:~:text=The%20graph%20shows%20a%20ranking,United%20States%20were%20ranked%2013th.>

Stede, W., Young, S., & Chen, C. (2005). Assessing the quality of evidence in empirical management accounting research: The case of survey studies. *Accounting Organizations and Society*, 30(7-8), 655-684.

The World Bank. (2017). *TCdata360. Quality of overall infrastructure. Rank*. Washington: The World Bank. Abgerufen am 13. 09 2020 von https://tcdata360.worldbank.org/indicators/h2cf9f9f8?country=BGR&indicator=536&viz=line_chart&years=2007,2017

Wallenburg, C. (2004). *Kundenbindung in der Logistik: eine empirische Untersuchung zu ihren Einflussfaktoren*. Bern: Haupt Verlag.

Zimmer, P. (2000). *Commitment in Geschäftsbeziehungen*. Wiesbaden: Springer.

БНБ. (2020f). *Банките в България, януари – март 2020 г.* София: Българска Народна Банка. Abgerufen am 27. 08 2020 von https://bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb_publication/pub_b_i_n_b_2020_03_bg.pdf

Българска Народна Банка. (2016). *Банките в България, октомври – декември 2016 г.* София: Българска Народна Банка. Изтеглено на 04 01 2020 г. от www.bnb.bg

Българска Народна Банка. (05 01 2020 г.). *Лихвена статистика*. Изтеглено на 05 01 2020 г. от http://www.bnb.bg/Statistics/StMonetaryInterestRate/StInterestRate/StIRI_nterestRate/index.htm

Капитал. (2017). По-различните банки: Без клонове и без много обслужващ персонал те привличат клиенти с по-добри оферти от традиционните. *Капитал*. Изтеглено на 05 01 2020 г. от https://www.capital.bg/biznes/moiat_kapital/2017/04/21/2956923_po-razlichnite_banki/

Капитал. (16-23 04 2020b г.). К10: Най-добрите банки на 2019 г. *Капитал*, стр. 1-18.

СТОПАНСКА АКАДЕМИЯ „Д. А. ЦЕНОВ“ - СВИЦОВ

НАУЧНИ ИЗСЛЕДВАНИЯ
НА ДОКТОРАНТИ

ГОДИШЕН
АЛМАНАХ

ГОДИШЕН

АЛМАНАХ НАУЧНИ ИЗСЛЕДВАНИЯ НА ДОКТОРАНТИ



Том XIII, 2020

Книга 16

Том XIII, 2020 г.
Книга 16

Академично издателство
„ЦЕНОВ“ - Свищов

РЕДАКЦИОНЕН СЪВЕТ:

Проф. д-р Стефан Симеонов – главен редактор
Доц. д-р Марина Николова – зам. главен редактор
Доц. д-р Красимира Славева – организационен секретар
Доц. д-р Николай Нинов
Доц. д-р Христо Сирашки
Доц. д-р Ваня Григорова
Доц. д-р Петранка Мидова

Екип за техническо обслужване:

Анка Танева – стилев редактор
Ст. преп. Иванка Борисова – превод и редакция
на английски език
Янислава Александрова – технически секретар

ISSN 1313-6542

СЪДЪРЖАНИЕ

Студии

Владимир Христов Сиркаров

ЕВОЛЮЦИЯ НА ПАРИЧНИТЕ СИСТЕМИ И ИЗОСТАВЯНЕТО
НА ЗЛАТНИЯ СТАНДАРТ КАТО ФАКТОР ЗА ФИНАНСОВИТЕ КРИЗИ 5

Юлиян Сашков Бенов

СРАВНИТЕЛНА КОНСОЛИДАЦИОННА АТРАКТИВНОСТ
НА БАНКОВИЯ СЕКТОР НА СТРАНИТЕ ОТ ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪЮЗ 25

Беатрис Венциславова Любенова

МОДЕЛИ ЗА ОЦЕНКА НА РИСКА ПРИ ИЗВЪРШВАНЕ
НА СТРЕС ТЕСТОВЕ В БАНКОВИЯ СЕКТОР 54

Светла Михайлова Боянова

ПРОБЛЕМИ НА ВЪТРЕШНИЯ БАНКОВ КОНТРОЛ В БЪЛГАРИЯ 75

Ралица Емилова Христова – Маринова

ИЗСЛЕДВАНЕ ПРАКТИКИТЕ ЗА ФИНАНСОВО УПРАВЛЕНИЕ
НА ЧОВЕШКИТЕ РЕСУРСИ КАТО ФАКТОР ЗА ИЗГРАЖДАНЕ
НА МЕЖДУНАРОДНА БИЗНЕС МРЕЖА (ПО ПРИМЕРА
НА БЪЛГАРСКИ ФИЛИАЛИ В РУМЪНИЯ) 98

Николай Валериев Илиев

НАСОКИ ЗА ВЪВЕЖДАНЕ НА БОНУС-МАЛУС СИСТЕМАТА
ПРИ ЗАСТРАХОВАНЕТО „ГРАЖДАНСКА ОТГОВОРНОСТ“
НА АВТОМОБИЛИСТИТЕ 124

Жанета Емилова Ангелова

ПОДХОДИ И ПРАКТИКА ПРИ ОПРЕДЕЛЯНЕ РАЗМЕРИТЕ
НА ОСИГУРИТЕЛНИТЕ ПЛАЩАНИЯ ПРИ СТАРОСТ 145

Dimitar Georgiev Trichkov

CUSTOMER DEMOGRAPHIC SEGMENTATION BASED
ON TELECOM BEHAVIORAL DATA 167

Мариана Монева Дауо

МАКРОПРУДЕНЦИАЛНАТА ПОЛИТИКА И МЕРКИТЕ, ИЗПОЛЗВАНИ
ОТ ДЪРЖАВИТЕ – ЧЛЕНКИ НА ЕС ЗА ПОДПОМАГАНЕ
НА ИКОНОМИКИТЕ В УСЛОВИЯТА НА COVID-19 187

Димитрина Любенова Проданова

СРАВНИТЕЛЕН АНАЛИЗ НА ИКОНОМИЧЕСКОТО РАЗВИТИЕ
НА СЕЛСКИТЕ РАЙОНИ В БЪЛГАРИЯ В КОНТЕКСТА
НА ПОДХОДА “ЛИДЕР“ 211

Магдалена Славе Андоновска

ТРАДИЦИОННИ И ОНЛАЙН МЕДИИ И ОТНОШЕНИЕ
НА АУДИТОРИЯТА КЪМ ТЯХ 235

Статии

- Юлиан Христов Войнов**
ЕФЕКТИ ОТ ЗАМЯНАТА НА ПРОПОРЦИОНАЛНО
С ПРОГРЕСИВНО ДАНЪЧНО ОБЛАГАНЕ В БЪЛГАРИЯ 255
- Димитър Пламенов Попов**
ТЕХНОЛОГИЧНИ ВЪЗМОЖНОСТИ ЗА ОПТИМИЗАЦИИ
НА ВЪТРЕШНИЯ ПАЗАР НА ДЪРЖАВНИ ДЪЛГОВИ ИНСТРУМЕНТИ
В РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ 267
- Рая Бисерова Драгоева**
КРИЗИТЕ В БАНКОВИЯ СЕКТОР – СЪЩНОСТ,
ФАКТОРИ И ЕМПИРИЧНИ ИЗСЛЕДВАНИЯ 281
- Русалин Антонов Русалинов**
ФИНАНСОВА СИГУРНОСТ: ФИРМЕНИ И БАНКОВИ ПРОЦЕДУРИ
И ПРАКТИКИ ЗА ПРОТИВОДЕЙСТВИЕ СРЕЩУ „ПРАНЕТО“ НА ПАРИ 301
- Марина Иванова Милинова**
ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВАТА ПРЕД ФИНАНСИРАНЕТО НА ФИНТЕХ
КОМПАНИИТЕ ЧРЕЗ АЛТЕРНАТИВНИ СПОСОБИ 313
- Кармен Димитров Вранчев**
ВЛИЯНИЕ И ЕФЕКТИ ОТ ПРЕКИТЕ ЧУЖДЕСТРАННИ
ИНВЕСТИЦИИ ВЪРХУ ИКОНОМИЧЕСКИЯ РАСТЕЖ 328
- Вахан Ахаси Бохосян**
ПРЕЗАСТРАХОВАНЕТО КАТО СТРАТЕГИЧЕСКИ
УПРАВЛЕНСКИ КАПИТАЛОВ МЕТОД 343
- Румяна Цветанова Витнъова**
ПОДОБРЯВАНЕ НА БИЗНЕС СРЕДАТА В СТРАНИТЕ
ОТ ЮГОИЗТОЧНА ЕВРОПА ЧРЕЗ ИНТЕРВЕНЦИИ
ЗА ПОВИШАВАНЕ НА ФИНАНСОВАТА ГРАМОТНОСТ 355
- Муса Мустафа Сръкъов**
ФИНАНСОВО СТИМУЛИРАНЕ ЗА ИНОВАТИВНИ
ПОСТИЖЕНИЯ НА УЧЕНИЦИТЕ 371
- Симеон Венциславов Симеонов**
ВЛИЯНИЕ НА ФАКТОРИТЕ НА МИКРО- И МАКРОСРЕДАТА
ВЪРХУ КУЛИНАРНИЯ ТУРИЗЪМ 381
- Гент Арбнор Беголи**
УПРАВЛЕНСКИ АСПЕКТИ В РАЗВИТИЕТО
НА КУЛТУРНИТЕ ИНСТИТУЦИИ 399

Боряна Великова Симеонова ВЪПРОСИ НА СИНТЕТИЧНОТО И АНАЛИТИЧНОТО ОТЧИТАНЕ И ДОКУМЕНТИРАНЕТО НА ТЕКУЩИТЕ МАТЕРИАЛНИ АКТИВИ В ПРЕДПРИЯТИЯТА С ТЪРГОВСКА ДЕЙНОСТ	412
Станислав Иванов Шишманов ПРИХОДИТЕ И РАЗХОДИТЕ НА ДЪРЖАВНИЯ БЮДЖЕТ КАТО ОБЕКТ НА ОТЧИТАНЕ В БНБ И ТЪРГОВСКИТЕ БАНКИ	426
Иванка Стефанова Янкова КОНЦЕПЦИЯТА ЗА СОЦИАЛНАТА УСТОЙЧИВОСТ В КОНТЕКСТА НА СТАТИСТИЧЕСКОТО ИЗСЛЕДВАНЕ	441
Ана Борисова Иванова ФИНАНСИРАНЕ НА СИСТЕМАТА НА ЗДРАВЕОПАЗВАНЕ В Р БЪЛГАРИЯ – СЪСТОЯНИЕ, ТЕНДЕНЦИИ, ВЪЗМОЖНОСТИ ЗА ОПТИМИЗИРАНЕ	455
Биляна Диянова Дамянова ЛИЗИНГОВИЯТ ПАЗАР В БЪЛГАРИЯ – СЪСТОЯНИЕ И ТЕНДЕНЦИИ	476
Айтен Байрям Сабри ИНДИКАТОРИ ЗА ИЗМЕРВАНЕ НА УСТОЙЧИВОТО РАЗВИТИЕ НА ИНДУСТРИАЛНИТЕ ПРЕДПРИЯТИЯ	488
Борислав Бойчев Боев АЛТЕРНАТИВНО ИЗПОЛЗВАНЕ НА ПЛОЩАДКА „БЕЛЕНЕ“ ЧРЕЗ ИЗГРАЖДАНЕ НА МАЛКИ МОДУЛНИ РЕАКТОРИ	498
Елена Димитрова Ташкова ДИГИТАЛНИТЕ ТЕХНОЛОГИИ – ТЕОРЕТИЧНИ ПОСТАНОВКИ И ВЪЗМОЖНОСТИ ЗА ПРИЛОЖЕНИЕ В АГРАРНИЯ СЕКТОР	513
Росен Костадинов Коцев ИЗПЪЛНЕНИЕ И ЕФЕКТИ НА ПРОГРАМАТА ЗА РАЗВИТИЕ НА СЕЛСКИТЕ РАЙОНИ В БЪЛГАРИЯ (2014 – 2020)	523
Иво Цветанов Балевски ВЛИЯНИЕ НА ПРОГРАМАТА ЗА РАЗВИТИЕ НА СЕЛСКИТЕ РАЙОНИ ВЪРХУ ТУРИСТИЧЕСКИЯ БИЗНЕС В ОБЛАСТ ГАБРОВО ЗА ПЕРИОДА 2007 – 2013 ГОДИНА	535
Ивелина Маркова Йорданова КУЛТУРНО-ИСТОРИЧЕСКИЯТ ТУРИЗЪМ В ДЕСТИНАЦИЯ ВЕЛИКО ТЪРНОВО В КОНТЕКСТА НА УСТОЙЧИВОТО РАЗВИТИЕ	547
Иван Стефанов Иванов ИЗМЕНЕНИЯТА НА ПАЗАРА НА ТРУДА В УСЛОВИЯТА НА ПАНДЕМИЧНА КРИЗА И ВЛИЯНИЕТО ИМ ВЪРХУ СИСТЕМАТА НА ЗДРАВЕОПАЗВАНЕТО В БЪЛГАРИЯ	563

Emre Zafer Güney WORKFORCE EFFICIENCY INCREASE FOR THE ONLINE SALES IN-STORE PICKING OPERATION	575
Александра Георгиева Ангелова ЕВРОПЕЙСКАТА ТЪРГОВСКА ПОЛИТИКА В ПОДКРЕПА НА РАЗВИВАЩИТЕ СЕ ИКОНОМИКИ	587
Пенчо Малинов Малинов КОНЦЕПТУАЛНО ЗНАЧЕНИЕ НА ИНОВАЦИЯТА И СПЕЦИФИКА НА ИНОВАЦИОННИТЕ СТРАТЕГИИ	599
Емил Христов Александров ФИНАНСОВИЯТ КОНТРОЛИНГ В УСЛОВИЯТА НА КРИЗА	615
Боян Димитров Вранчев УПРАВЛЕНИЕ НА ПРОЕКТНИ ЕКИПИ – ВЪЗМОЖНОСТИ И ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА	624

ГОДИШЕН
АЛМАНАХ
НАУЧНИ ИЗСЛЕДВАНИЯ НА ДОКТОРАНТИ
Студии и статии
Том XIII – 2020, книга 16

Даден за печат на 31.08.2021 г., излязъл от печат 09.09.2021 г.
Поръчка № 18780; формат 16/70/100; тираж 65

ISSN 1313-6542

Издателство и печат: Академично издателство „Ценов“
Свищов, ул. „Цанко Церковски“ 11А