

СТОПАНСКА АКАДЕМИЯ „Д.А.ЦЕНОВ“
Факултет „Финанси“
Катедра „Финанси и кредит“

Докторант Ивайло Николаев Маринов

№D020217142

АВТОРЕФЕРАТ

върху дисертация

за присъждане на научната и образователна степен „доктор“

(по икономика) по докторска програма

„Финанси, парично обращение, кредит и застраховка“ (Финанси)

на тема:

ПРОБЛЕМИ НА ФИНАНСОВИЯ МЕНИДЖМЪНТ
В СЕКТОР „БЪРЗИ КРЕДИТИ“
(ПО ПРИМЕРА НА БЪЛГАРИЯ И РУМЪНИЯ)

Научен ръководител:

Проф. д-р Андрей Боянов Захариев

Свищов

2019 год.

Дисертационният труд е обсъден и насочен за защита на заседание на катедрения съвет на катедра „Финанси и кредит“ при Факултет „Финанси“ на Стопанска академия „Д. А. Ценов“ - гр. Свищов, проведено на 22.04.2019 г.

Данни за дисертационния труд:

Брой страници – 220

Брой фигури – 46

Брой таблици – 22

Брой литературни източници – 82 (в т.ч. 46 на английски език)

Брой публикации на дисертанта – 6

Защитата ще се проведе на 28.06.2019 г. от 11:00 ч. в Заседателната зала „Ректорат“ на СА „Д. А. Ценов“.

Материалите по защитата са на разположение в Отдел „Докторантура и академично развитие”.

СЪДЪРЖАНИЕ НА АВТОРЕФЕРАТА

I. Обща характеристика на дисертационния труд.....	4
1. Актуалност на темата	4
2. Обект и предмет на изследването.....	6
3. Изследователска теза	6
4. Цел на дисертационния труд.....	7
5. Задачи и методология на изследването	7
6. Ограничителен обхват на изследването	8
7. Структура на изследването	8
8. Приложимост на резултатите от изследването	11
II. Основно съдържание на дисертационния труд	14
1. Глава първа. Теоретични основи, регулаторна рамка и актуални проблеми в сектор „бързи кредити“	14
2. Глава втора. Методически основи на управлението на паричните потоци в сектор „бързи кредити“ – проблеми и решения	20
3. Глава трета. Регионален анализ и апробиране на модел за финансов мениджмънт на компания за „бързи кредити“ в България и Румъния.....	27
Заключение	44
Библиография към автореферата.....	48
III. Насоки за бъдещи изследвания по темата на дисертацията	49
IV. Справка за научните и научно-приложни приноси в дисертационния труд	50
V. Списък с публикациите на докторанта	52
VI. Справка за съответствие с националните изисквания по Правилника за приложение на Закона за развитие на академичния състав в Република България	53
VII. Декларация за оригиналност на дисертационния труд.....	54

I. Обща характеристика на дисертационния труд

1. Актуалност на темата

В научни изследвания в обхвата на развитието на финансовата система кредитирането е в основата на паричното движение на стойността. Свързаната с кредита лихва се възприема паралелно като „цена“ на ресурса, платима от клиента за предоставената услуга, изразена в ползване на чужди пари за определено време, но и като възнаграждение (за кредитодателя) за това, че последния се е лишил за същото това време от ликвидност на своите спестявания.

Историческото превръщането на кредитирането от услуга между домакинства в институция формира и съответни сектори на кредитирането заемани от банкови и небанкови институции. От гледна точка на фактора време самите кредити са дългосрочни, средносрочни и краткосрочни. От гледна точка на лихвения процент те могат да се договарят с плаваща или фиксирана лихва. От гледна точка на кредитополучателя те могат да бъдат държавни (когато кредитополучател е правителството), фирмени (когато получател е фирма или друга кредитна институция) и за домакинствата. Последните ползват кредити за закупуване на недвижим имот (ипотечно кредитиране), за закупуване на движимо имущество (напр. автомобил) или за текущи, потребителски цели. Именно последния сектор позволи да се развие специфичен сегмент на кредитирането, който едновременно се предлага от специализирани небанкови финансови институции (с мащаб на микрофинансови институции) на клиенти с ликвидни затруднения, търсещи ресурс за краткосрочни цели при облекчени условия за одобрение. Този сектор доби популярност като сектор „бързи кредити“,

начинът на кредитиране респ. като „домашно кредитиране“, а самите институции – дружества за „бързи кредити“.

Сектор „бързи кредити“ е специфичен и бързо развиващ се сегмент на финансови услуги, който се отличава с изпреварващи за регулаторните рамки ефекти и особености. Тези особености могат да бъдат обект на изследователски интерес с фокус върху България и Румъния като двойка страни от вълната на разширяване на ЕС от 2007 г. в които сектор „бързи кредити“ се отличава с растящо предлагане и пазарно позициониране.

Секторът на небанковите финансови институции за „бързи“ кредити (НФИБК) в Румъния се регулира от Националната Банка на Румъния. Закон номер 93 от 8 април 2009 г. регламентира основните правила за действие на небанковите финансови институции. Небанковите финансови институции се контролират от специален регистър, който действа за фирмите предоставящи кредити на юридически лица и генерален регистър за всички останали компании от сектора.

В България е в сила Закон за кредитните институции (ЗКИ), където е въведено изискване за поддържане на Регистър на финансовите институции към БНБ по чл. 3а от ЗКИ в чиито обхват попадат и дружествата, които се занимава с „отпускане на заеми със средства, които не са набрани чрез публично привличане на влогове или други възстановими средства“. В посочения регистър на БНБ към началото на м. ноември 2017 г. са вписани 184 активни дружества сред които 144 дружества посочват в дейността си по ЗКИ цитираната формулировка на кредитна дейност.

На тази основа, в терминологичен план, за целите на разработката ние дефинираме като сектор „бързи кредити“ всяка икономическа дейност, която в условията на съответна регулаторна рамка позволява на небанкова финансова институция да предоставя необезпечени (краткосрочни) кредити на клиенти срещу съответно възнаграждение

под формата на лихви и такси при поемане на съответен риск.

Паралелно в рамките на дисертационния труд следваме виждането, че „бързите кредити“ са такава форма на потребителско кредитиране, която се осъществява от микрофинансови институции за задоволяване на краткосрочни потребителски цели на клиенти, които са носители на среден и висок кредитен риск, които обичайно имат отказ от потребителско кредитиране от търговски банки поради банкови регулации за лимити на риск, но са склонни да платят по-високата „цена“ на „бързия кредит“ за да избегнат негативни финансови санкции и глоби с настъпващ падеж.

2. Обект и предмет на изследването

На основата на така обрисуваната актуалност, за *обект* на дисертационния труд се определя сектор „бързи кредити“. *Предмет* на дисертацията са проблемите при изграждането и апробирането на модел за финансов мениджмънт на компания в сектор „бързи кредити“ за оперативно действие в България и Румъния.

3. Изследователска теза

Тезата в дисертацията се свързва с твърдението, че експанзията в сектор „бързи кредити“ е функция на успешното решаване на проблемите при изграждането и апробирането на бизнес модели за финансов мениджмънт на компании с национална и надционална (България и Румъния) зона за оперативна активност в условия на растящи регулаторни изисквания при кредитирането от страна на конкурентните банкови

институции, пренасочващо клиенти към сектора, които се отличават с високи показатели за риск/възвращаемост.

4. Цел на дисертационния труд

Целта на дисертацията е чрез анализ и оценка на регулаторната рамка и тенденциите в България и Румъния да се идентифицират проблемите и предложат решения за прилагане на модели за финансов мениджмънт на компании в сектора за „бързи кредит“, осигуряващи дългосрочна рентабилност и нарастване на акционерното богатство.

5. Задачи и методология на изследването

Изследователските задачи се формулират, както следва:

Първо. Да се анализират теоретичните изследвания, терминологичните особености и регулаторната рамка като се идентифицират проблемите за потребителско кредитиране в небанковия сектор чрез „бързи кредити“ с провеждане международен сравнителен анализ с извеждане на тенденции и макро показатели за динамика с данни за България и Румъния.

Второ. Да се аргументира теоретично и предложи концептуален бизнес модел за финансов мениджмънт на компании с национална и надционална зона за оперативна активност в сектор „бързи кредити“ с обосновка на решения по проблемите на финансовия мениджмънт в сектора, базирани върху правилата за управление на паричните потоци.

Трето. Да се апробира модела за финансов мениджмънт с тестване на резултати в България и Румъния, вкл. пазарен анализ и средносрочни прогнози за развитие и се предложи обогатяване на технологията за

оперативно управление на решенията за предоставяне на „бързи кредит“ чрез профилирани за сектора клиентски „скоринг“ модели.

В методически аспект изследването се базира върху използването и прилагането на сравнителния анализ, методите на дедукцията и индукцията, графичен метод, скоринг моделиране, статистическите методи за анализ и др.

6. Ограничителен обхват на изследването

Изследователските търсения в дисертационния труд, в тяхната теоретична и емпирична част, се ограничават в своя обхват до точно определени аспекти на сектор „бързи кредити“. **Извън обхвата** на дисертацията остава Извън обхвата на разработката остават проблемите на потребителското кредитиране, предоставяно от търговските банки, доколкото, то е обект на пряка регулация от Централната банка. Паралелно именно регулациите на централната банка формират благоприятна среда за развитие на сектор „бързи кредити“, което се свързва както с натрупването на записи в Централния кредитен регистър, така и с провеждането на „стрес тестове“ за оценка на качеството на банковите активи и пасиви. Именно „лошите кредити“, фигуриращи в банковите активи изискват както провизиране, продажба и отписване, така и отказ от обслужване на клиенти, които са „носители“ на влошена кредитна история.

7. Структура на изследването

Дисертационният труд е с общ обем 243 стандартни страници, структуриран във въведение, три глави, заключение, библиография и приложения по следния начин:

Списък на използваните съкращения 5

Въведение 6

Глава първа. Теоретични основи, регулаторна рамка и актуални проблеми в сектор „бързи кредити“ 12

1. Микрофинансовите институции – теоретични аспекти и емпирични свидетелства 13

1.1. Анализ и оценка на изследвания в областта на микро финансовите институции и сектор „бързи“ кредити 13

1.2. Анализ и оценка на изследвания в областта на небанковите финансови институции за домашно микро кредитиране 20

2. Еволюция на „бързите кредити“ – регулаторни фактори и предизвикателства при експанзия на българско дружество за „бързи кредити“ на румънския пазар 27

3. Секторен сравнителен анализ и оценка на микрокредитирането в България и Румъния при членството в ЕС 50

Глава втора. Методически основи на управлението на паричните потоци в сектор „бързи кредити“ – проблеми и решения. 66

1. Класификация на паричните потоци на фирмата 67

2. Същностни характеристики и функционални аспекти на управлението на паричните потоци като област от компетенции за финансовия мениджмънт в сектор „бързи кредити“ 86

2.1. Същност, цел и задачи на управлението на паричните потоци 87

2.2. Функции и механизъм на управление на паричните потоци в НФИБК 96

3. Методологически системи за осигуряване на управлението на паричните потоци 102

3.1. Информационна система за управление на паричните потоци	103
3.2. Методическа рамка и системен подход за анализ на паричните потоци	111
3.3. Методическа рамка и системен подход за планиране на паричните потоци	114
3.4. Методическа рамка и системен подход за контрол на паричните потоци	123
Глава трета. Регионален анализ и апробиране на модел за финансов мениджмънт на компания за „бързи кредити“ в България и Румъния	131
1. Макроикономическа обосновка на решенията за бизнес експанзия от България в Румъния	132
1.1. Сравнителен анализ и оценка на водещи икономически макропоказатели за развитието на България и Румъния в периода 2007 – 2017 г.	137
1.2. Сравнителен анализ и оценка на основни финансови макропоказатели за развитието на България и Румъния за периода 2007 – 2017 г. в условията на отворена икономика и членство в ЕС	150
2. „Скоринг“ модел за финансово управление в сектор „бързи кредити“	164
2.1. Управленско структуриране на дружество за „бързи кредити“	164
2.2. От кадрово осигуряване към регионална мрежа в сектор „бързи кредити“	168
2.3. Систематизация на независими входни променливи в „скоринг“ модела за оценка на риска от неплащане в сектор „бързи кредити“ в Румъния	172
2.4. Експертно конструиране на теглови стойности променливи и коефициенти в „скоринг“ модела в сектор „бързи кредити“	180
2.5. Тестване и апробиране на „скоринг“ модел за оценка на вероятността от неплащане	185

2.6. Изводи и препоръки към финансовия мениджмънт при развитие на бизнес план за трансгранична експанзия на българска НФИБК в Румъния 189

Заключение 199

Библиография 204

Списък с авторски публикации по темата на дисертацията 213

Справка за съответствие с националните изисквания по Правилника за приложение на Закона за развитие на академичния състав в Република България 215

ПРИЛОЖЕНИЯ 216

Приложение 1. Регистър на финансовите институции по чл. 3а от ЗКИ към 13.11.2017 г. 216

Приложение 2. Апробиране на скоринг модела за вземане на решение за отпускане на кредит от небанкова финансова институция за бързи кредити при двуфакторна динамика на променливи 233

Приложение 3. Балансови позиции на бизнес модела на небанкова финансова институция за бързи кредити в Румъния 239

Декларация за оригиналност на дисертационния труд 243

8. Приложимост на резултатите от изследването

Развитите в дисертационния труд теоретични разсъждения и изводи, както и най-вече емпиричните резултати от изследването, имат за цел да подкрепят схващането, че сектор „бързи кредити“ е допълващ сегмент в областта на банковото потребителско кредитиране, където в условия на мултилатерални връзки с Търговските банки и колекторските дружества се осъществява предлагане на услуга със специфично потребителско търсене, гравитиращо във високата скала на отношението риск/възвращаемост.

На последно място, но не и по значение, използваните в дисертационния труд литературни и информационни източници, разработените и адаптирани иконометрични модели, разучените и усвоени подходи за изследване и представяне на знания, са изключително полезни за автора в работата му като ръководил дружество за „бързи кредити“ и консултиращ и подпомагащ навлизането на румънския пазар на български дружества в разнообразни отрасли и сектори.



Фигура 1. Мултилатерален модел на институционално прилагане на управление на кредитния риск

II. Основно съдържание на дисертационния труд

1. Глава първа. Теоретични основи, регулаторна рамка и актуални проблеми в сектор „бързи кредити“

Изследователската хипотеза, която се тествана в глава първа се формулира, както следва: Секторът на бързите кредити е специфичен сегмент на финансови услуги, който се подчинява на национални регулации и създава пазарна ниша, която е производна на банковото потребителско кредитиране, но предлага кредитни продукти с потребителски предимства, осигуряващи рентабилност и възвращаемост, независимо от конкуренцията на търговските банки.

Водещата задача е да се анализират теоретичните изследвания, терминологичните особености и регулаторната рамка като се идентифицират проблемите за потребителско кредитиране в небанковия сектор чрез „бързи кредити“ с провеждане международен сравнителен анализ с извеждане на тенденции и макро показатели за динамика с данни за България и Румъния.

С оглед на така формулираната хипотеза глава първа е структурирана в следните обособени части. В параграф 1 се полемизира върху микрофинансовите институции като сегмент на финансовата система. В параграф 2 се развива регулаторен анализ за еволюцията на „бързите кредити“, преминала от първоначалното възприемане като национален пазарен експеримент до днешното секторно утвърждаване и международна експанзия. В параграф 3 се прави секторен сравнителен анализ и оценка на финансовите услуги в частта „бързи“ кредити в България и Румъния при членството в ЕС.

В редица изследвания по проблема за микрофинансовите институции се потвърждават тяхната важността и ролята при доставяне

на кредитен ресурс с бързооборотен характер, на клиенти, чието кредитно минало създава проблеми пред тяхното обслужване от търговските банки.

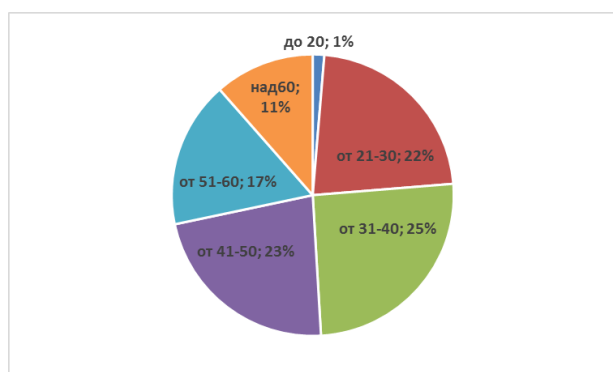
Таблица 1.

Матрица на пазарно позициониране на сектор „бързи кредити“

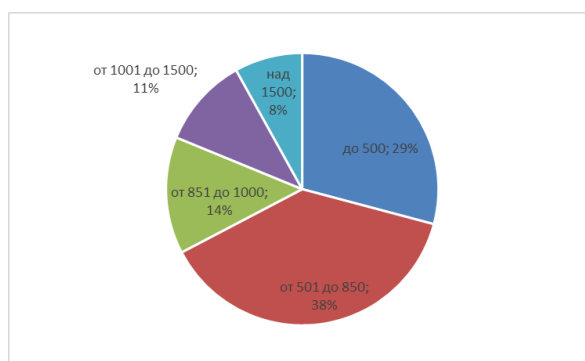
	Кредитни и небанкови финансови институции		
Срок на кредитите	МФИ	ТБ	Други
Краткосрочни	X	X	X
Средносрочни		X	X
Дългосрочни		X	X

Източник: Собствено виждане на автора

От гледна точка на българския пазар за „бързи кредити“, проучване от 2015 г. на клиентската база на CityCash показва (вж. фиг. 2а) и 2б), че по критерия „възраст“ водеща е групата от 31 до 40 год. с 25%, докато според критерия „доход“ лидери са тези с месечни доходи от 501 до 850 лв.

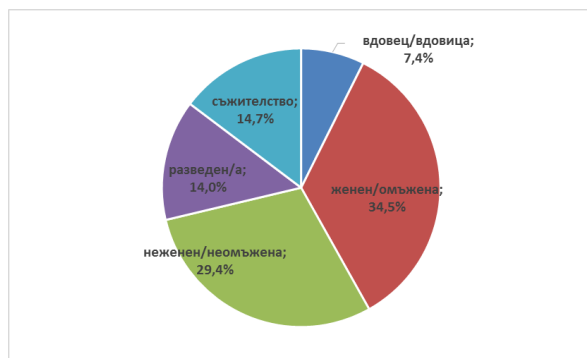


2а. Възраст

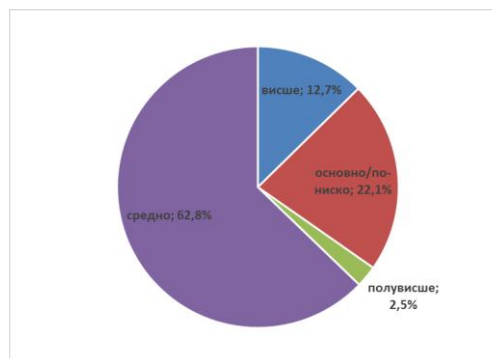


2б. Доходи

Фигура 2. Клиентски профил на CityCash за 2015 г.
(възраст и доходи)



3а. Възраст



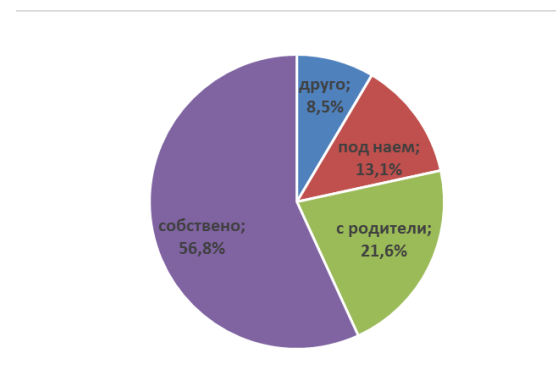
3б. Доходи

Фигура 3. Клиентски профил на CityCash за 2015 г. (семейно положение и образование)

В клиентската база на CityCash (вж. фиг. 3а и 3б) по критериите „семейно положение“ възраст водеща е групата „женени/омъжени“ с дял от 34,5%, докато според критерия „образование“ водят тези със „средно“ образование (62,8%). Последният изследван разрез е според двойката критерии „заетост“ и „жилище“, където (вж. фиг. 4а и 4б) водещи по първия критерии са категорията „работещи“ с 88,3% дял, докато по втория критерии лидери са тези със собствено жилище с дял от 56,8%.



4а. Заетост



4б. Жилище

Фигура 4. Клиентски профил на CityCash за 2015 г. (заетост и наличие на собствено жилище)

Според критерия възраст, средните показатели по критерия за жените е 44 години, а за мъжете 39 години. В международно изследване на

международно дружество за „бързи кредит“, опериращо освен в България и Румъния, но и в Украйна се откриват специфични характеристики на водещите мотиви за „прибягване“ до „бързи кредити“ (вж. табл. 2).

Таблица 2.

Международно сравнение по критерия „цел на кредита“

(България, Румъния и Украйна)

Цел на кредита	Дял Украйна	Дял България	Дял Румъния
Без отговор	0,3%	0,0%	0,3%
Друга цел/ опишете подробно	9,9%	0,1%	14,2%
За образование	6,3%	4,5%	4,0%
За покриване на друг кредит	0,9%	1,7%	1,2%
Консумативи, сметки, отопление	1,6%	27,5%	25,3%
Лечение и други медицински разходи	11,9%	8,9%	14,2%
Неизвестна	0,0%	0,0%	0,0%
Оборотен капитал и др. бизнес нужди	17,6%	11,4%	2,2%
Покупка на бяла, черна или дребна техника	9,6%	5,8%	0,6%
Покупка на техника и оборудване	0,3%	1,4%	3,7%
Разходи за автомобила	6,2%	0,3%	0,9%
Разходи за автомобила/транспортни	0,2%	5,6%	0,3%
Разходи за забавления, пътуване, почивки и гостувания	4,9%	6,6%	9,0%
Разходи за персонал	0,1%	0,1%	5,2%
Разширяване на бизнеса	1,7%	1,8%	1,2%
Ремонт и обзавеждане	28,4%	24,2%	17,6%
Общо	100%	100%	100%

Източник: Собствени проучвания по данни от регулаторни органи

За България водещ е делът на теглене на „бързи кредит“ за покриване на сметки за отопление и битови нужди с 27,5% дял, следвано от кредити за ремонт и обзавеждане. В Румъния отново водещи са

кредитите за покриване на текущи сметки (25,3%), следвани от „ремонт и обзавеждане“ със 17,6%. В Украйна обаче проучването показва водеща роля на „ремонт и обзавеждане“ с 28,4%, следвано от кредити за „оборотен капитал и др. бизнес нужди“ – дял от 17,6%.

В рамките изложението в глава първа могат да се обобщят следните по-важни междинни изводи и констатации:

Първо. Теоретичните изследвания от последното десетилетие потвърждават важността на сегмента микрофинансови институции и микрокредитиране. Той се явява основа за сектор „бързи кредити“ и набиращото популярност „домашно“ микро кредитиране. Резултатите също показват, че за по-малките МФИ начинът за консолидиране и подобряване на показателите може да бъде чрез придобиване или сливане с други МФИ. Изследванията доказват, че небанковите финансови институции и регионалните банки могат да обслужват повече клиенти, докато кредитните кооперации предоставят по-малки заеми, което води до по-голямо социално въздействие и при паралелни по-висока възвръщаемост и печалби. Резултатите показват, че тези правни форми могат да бъдат най-подходящи за пазара на микрофинансиране.

Второ. Прегледът на актуалния регистър към БНБ на финансовите институции по чл. 3А от ЗКИ сочи, че от 184 регистрирани дружества, 144 имат в предмета си на дейност услугата „Отпускане на заеми със средства, които не са набрани чрез публично привличане на влогове или други възстановими средства“. Този дял от 78% показва, че лицензираните оператори в сектор „бързи“ кредити се намират в тежка конкуренция, която подсказва, че една от възможностите за оцеляване, развитие и растеж е трансформиране на националния бизнес модел в такъв с наднационален – международен характер. Именно съседна Румъния със своя тройно по-голям икономически мащаб, вкл. и като брой потенциални клиенти може да се оприличи като логична и естествена дестинация за трансгранична

експанзия на български НФИБК. Това естествено поражда необходимостта от съобразяване на бизнес модела както със спецификите на румънската икономика (пазарни фактори), така и с различията по отношение на регулаторната рамка (регулаторни предизвикателства), вкл. и с ориентацията на клиентите към търсене на „бързи“ кредити като размер, срок и поносимо ниво на ГПР.

Трето. Чрез анализ на сектор „бързи кредити“ в България и Румъния се потвърждава наличието на специфичен бизнес феномен, който търпи бурно развитие през последните години, но поражда както възможности за печалби, така и възможности за загуби от съответните небанкови финансови институции. Независимо от регулаторните специфики, общото право на ЕС и единната политика на БНБ и НБР за мониторинг на небанковите финансови институции се потвърждава хипотезата, че до този тип кредити прибъгват клиенти, които иначе биха били отхвърлени от класическите търговски банки, било поради лошо кредитно минало, или ниски доходи (или липсващи такива). Българският опит обаче сочи, че поемането на такъв риск при отпускане на подобни необезпечени кредити поражда развитие на паралелен бизнес подотрасъл – този на „колекторските“ фирми. Техни възложители обаче се оказват не само НФИБК, но и самите търговски банки, чиито рискови експозиции подлежат на задължително регулаторно определено провизиране. Ето защо управлението на кредитни риск на банките в България и на НФИБК може да бъде пример за обмен на позитивен опит, както на билатерална, така и на мултилатерална основа. Дисконтирането на очакваните бъдещи парични потоци в среда на силна конкуренция от останалите НФИБК определено може и да не даде най-добра и релевантна оценка за стойността на дружеството. Ето защо пълният анализ и оценка на паричните потоци като систематика, специфика и обхват са явяват територия за развитие на следващите проучвания по проблемите на финансовия мениджмънт в

сектор „бързи кредити“. Успешното финансово управление на НФИБК е фактор за запазване, създаване и мултиплициране на тяхната стойност.

2. Глава втора. Методически основи на управлението на паричните потоци в сектор „бързи кредити“ – проблеми и решения

Изследователската хипотеза, която се тества в глава втора е формулирана, както следва: „Бързите кредити“ имат парична основа и тяхното институционално осигуряване като клиентски продукт се подчинява на правилата за финансовото управление на паричните потоци с високо ликвиден оперативен характер, апробирано за национални и наднационални цели при съответна регулаторна рамка. На тази основа изследователската задача в глава втора се фокусира върху теоретичното аргументиране и обосновка на концептуален бизнес модел за финансов мениджмънт на компании с национална и наднационална зона за оперативна активност в сектор „бързи кредити“ с извеждане на решения по проблемите на финансовия мениджмънт в сектора, базирани върху правилата за управление на паричните потоци.

С оглед на така формулираната хипотеза глава втора е структурирана в следните обособени части. В параграф 1 се изследват паричните потоци във фирмата като класификация и специфика., В параграф 2 се развиват идеи за същността и функциите на управлението на паричните потоци като съществен аспект от цялостния финансов мениджмънт. В параграф 3 е дадена авторска трактовка на проблема за управлението на паричните потоци като методика и информационна база. Финансовите инструменти, осигуряващи обслужване на паричните потоци с цел осигуряване на тяхната ликвидност и обръщаемост са оставени извън обхвата на анализа, поради техния специфичен характер на приложимост в сектор „бързи кредити“.

С цел осигуряване на ефективно целенасочено управление на паричните потоци, те изискват определена систематизация на терминологията, свързана с този процес. Основа на класификацията е връзката на паричния поток с баланса и печалбата от отчета за приходите и разходите. За целите на интегриране на изведената класификация по 19 признака в обхвата от компетенции при финансовия мениджмънт на

НФИБК е развито авторско виждане на същностните характеристики и специфики на отделните видове парични потоци на НФИБК в съответствие изведените основни признаци. Разгледаната класификация позволява в НФИБК целенасочено да се изчисляват, анализират и планират различните видове паричните потоци в тяхната специфика, уникалност и влияние върху акционерното богатство.

В настоящата дисертация се придържахме към разбирането, че текущите активи на НФИБК „са тази част от баланса на фирмата, която може да бъде обърната в налични в срок до една година“ (Захариев, и др., 2016). Поради бързия характер на процеса на отпускане на кредити, както и техния принципно текущ характер цялостния модел на финансов мениджмънт на НФИБК се фокусира върху операции и разчети в обхвата на текущите активи на институцията. Управлението на паричните потоци е едно от най-значимите функционални направления на системата на финансовия мениджмънт, тясно свързано с другите системи за управление на НФИБК. Управлението на паричните потоци органично влиза в системата за управлението на доходите и разходите, управлението на движението на активите и капитала, управление на всички аспекти на оперативната, инвестиционната и финансовата дейност на компанията. Важно е обаче да се отчете не само кредитирането в актива, но и набавянето на ресурса в пасива на баланса на НФИБК. Именно баланса между покупките и продажбите, където обекта на търгуване са самите пари може да генерира специфични потребности за финансирането на текущите активи.

В България много от аспектите на управлението на паричните потоци на НФИБК, съставлящи основния обект на разглежданата функционална система на управление, се намират все още в стадий на развитие, сблъсквайки се с обективни икономически трудности на преходния период, недостатъчно развит финансов пазар като цяло и

отделните му сегменти, несъвършенство на нормативно-правната база, неразработеност на много от методическите въпроси, недостатъчно ниво на подготовка на специалисти в тази област. Присъединяването на страната към Европейския съюз, разширяването на теоретичната база и адаптацията на съвременния чуждестранен практически опит към българските условия на стопанска дейност ще позволят управлението на паричните потоци да заеме достойно място в общата система на финансовия мениджмънт.



Фигура 5. Управлението на паричните потоци в кръгооборота на статични и динамични отчетни измерители на активността на НФИБК

Самото управление на паричните потоци представлява система от принципи и методи на разработване и реализация на управленски решения, свързани с формирането, разпределението и използването на паричните средства на НФИБК и организацията на оборота им. Системата за управление на паричните потоци реализира главната си цел и основните

задачи чрез осъществяване на определени функции. Тези функции се делят на две основни групи, определяни от комплексното съдържание на разглежданата система за управление: (1). Функции на управлението на паричните потоци на НФИБК като управляваща система. Тези функции са съставни части на всеки процес на управление независимо от вида на дейност на НФИБК, неговата организационна-правна форма, размер, форми на собственост и т.н. В теорията за управление тези функции се характеризират като общи. (2). Функции на управлението на паричните потоци като специална област на управление на НФИБК. Съставът на тези функции се определя от конкретния обект на дадената управляваща система. Теорията за управлението разглежда тези функции като специфични. Секторният баланс на дружествата, специализирани в кредитиране ясно показва, че делът на кредитите надвишава 80% от всички налични активи.

Таблица 3.

Секторен баланс на дружествата, специализирани в кредитиране към 31.12.2018 (в х. лв.)

Активи	2,934,569
Кредити	2,445,723
Репо-сделки	1,510
Ценни книжа, различни от акции	-
Акции и други капиталови инструменти	76,717
акции на инвестиционни фондове	-
други акции	76,717
Други активи	410,619
Пасиви	2,934,569
Кредити	1,471,324
до 1 година	220,422
над 1 година	1,250,902
Издадени дългови ценни книжа	39,654

Други пасиви	506,839
Капитал и резерви	916,752
в т.ч. основен капитал	319,567
в т.ч. финансов резултат	240,149

Източник: Дружествата, специализирани в кредитиране.

От страна на пасива не по-малко важно е да се оцени, че и ресурса на кредитиране също има кредитен характер! Всичко това поставя с особена тежест проблема за информационната система за управление на паричните потоци в НФИБК. Важна съставна част на механизма на управление на паричните потоци на компанията са системите и методите за анализа им (Zahariev & others, Financial Analysis, 2015). Анализът на паричните потоци представлява процес на изследване на резултативните показатели на формирането им в компанията с цел определяне на резерви за по-нататъшното повишаване на ефективността на функционирането им.

За решаване на конкретните задачи на аналитичното изследване се използват редица специални системи и методи за анализ на паричните потоци, позволяващи да се получи комплексна количествена оценка на резултатите на многоаспектното им функциониране както в статика, така и в динамика. В теорията на финансовия мениджмънт в зависимост от използваните методи се различават следните системи за анализ, провеждан в компаниите при изследване на функционирането на паричните потоци: хоризонтален финансов анализ; вертикален финансов анализ; сравнителен финансов анализ; анализ на финансовите коефициенти; интегрален финансов анализ. Планирането на паричните потоци представлява разработване на системи от планове и планови показатели за формиране на различните видове на тези потоци в оперативната, инвестиционната и финансовата дейност на НФИБК в предстоящ период.

В състава на механизмите на управление на паричните потоци важна роля се отнежда на системите и методите за вътрешния им контрол.

Вътрешният контрол на паричните потоци представлява организиран от НФИБК процес на проверка на изпълнението на всички управленски решения в областта на формирането им с цел реализация на разработената политика на развитието им и набелязаните показатели в тактическите и оперативни планове.

Създаването на системи за вътрешен контрол е неделима съставна част от построяването на цялата система за управление на НФИБК с цел осигуряване на ефективността ѝ. Системите за вътрешен контрол се създават по линеен или функционален принцип или едновременно съчетават в себе си тези два принципа. В основата на тези системи лежи разделянето на контролните задължения на отделните служби и техните мениджъри. В тези традиционни системи за вътрешен контрол органична съставна част е и системата за контрол на паричните потоци. През последните години в практиката на страните на НФИБК широко разпространение е получила комплексната система за вътрешен контрол, организираща се в компании и фирми, наречена “контролинг”.

В рамките изложението в глава първа могат да се обобщят следните по-важни междинни изводи и констатации:

Първо. Понятието „паричен поток на фирмата” е агрегирано и включва в състава си много видове парични потоци, обслужващи стопанската дейност. Самата систематизация на паричните потоци може да се осъществи само по онези основни класификационни признаци, които характеризират общата им съвкупност. Основа на класификацията е връзката на паричния поток с баланса и печалбата от отчета за приходите и разходите.

Второ. В сравнение с финансовия управленският отчет притежава следните основни предимства: той отразява не само стойностните, но и натуралните значения на показателите (а следователно и тенденциите за промяната на цените на суровините, готовата продукция и т.н.);

периодичността на представяне на резултатите на управленския отчет изцяло съответства на потребността от информация за взимане на оперативни решения (при необходимост информацията може да се предоставя дори всекидневно); този отчет може да бъде структуриран от която и да е гледна точка – подразделения, видове финансова дейност и т.н. (при едновременно агрегиране на показателите като цяло за компанията); той може да отразява отделните парични потоци с оглед темповете на инфлация, стойността на парите във времето и т.н. Резултатите на този отчет са търговска тайна на компанията и не трябва да се предоставят на външни ползватели. Внедряването в компанията на система за контролинг на паричните потоци позволява съществено да се повиши ефективността на целия процес на управление на стопанската й дейност.

Трето. Системата от основни инструменти на финансовия пазар се намира в постоянна динамика, предизвиквана от промените на правните норми на държавното регулиране на отделните пазари, използването на опита на страни с развита пазарна икономика, финансовите иновации и други фактори, които са задължителни за оценка в обхвата на финансовия мениджмънт в системата на НФИБК.

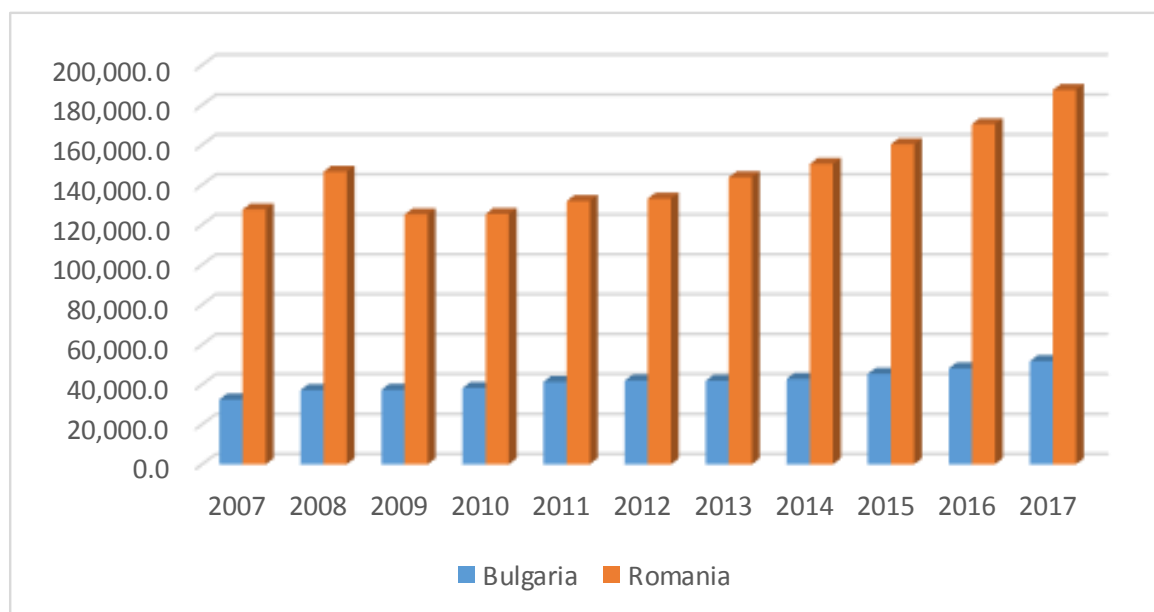
3. Глава трета. Регионален анализ и апробиране на модел за финансов мениджмънт на компания за „бързи кредити“ в България и Румъния

Изследователската хипотеза, която се тества в глава трета се формулира, както следва: Финансовото управление и бизнес развитие на дружества за бързи кредити (по примера на България и Румъния) има както идентичност, така и национална специфичност, явяващи се функция на регулации, различия в темпа на икономическо развитие и потребностите на клиентите за кредитен паричен ресурс за краткосрочни потребителски

цели, изискващо развитие на корпоративни „скоринг“ модели в подкрепа на решенията за предоставяне или отказ на кредитен ресурс, отчитащ рисковите характеристики на клиента.

Водеща задача е да се апробира модела за финансов мениджмънт с тестване на резултати в България и Румъния, вкл. пазарен анализ и средносрочни прогнози за развитие и се предложи обогатяване на технологията за оперативно управление на решенията за предоставяне на „бързи кредит“ чрез профилирани за сектора клиентски „скоринг“ модели. С оглед на така формулираната хипотеза глава трета е структурирана в следните обособени части. В параграф 1 фокусът е върху макроикономическия анализ и съпоставка между икономиките на България и Румъния за периода на членство в ЕС. Този анализ е основа на обосновката на решенията за трансгранична експанзия на българска НФИБК в съседна Румъния. В параграф 2 се оценяват позитивните ефекти от прилагане на „скоринг“ модел за финансов управление на решенията за кредитиране, базиран върху оценяване кредитоспособността на клиента и неговия риск от неплащане на отпуснатия заем.

Средният размер на отчитания по пазарни цени БВП за периода 2007-2017 г. е 41,6545 млрд. евро за България и 145,6714 млрд. евро за Румъния. За периода БВП на Румъния нараства 1,47 пъти, докато БВП на България нараства с 1,59 пъти. Базисният разрыв в началото на период между размера на БВП е 3,93 пъти в полза на Румъния и намалява до 3,63 пъти през 2017 г. (вж. фиг. 6 и табл. 4).



Фигура 6. Динамика в БВП за периода 2007-2017 г. в млн. Евро по пазарни цени за текуща години

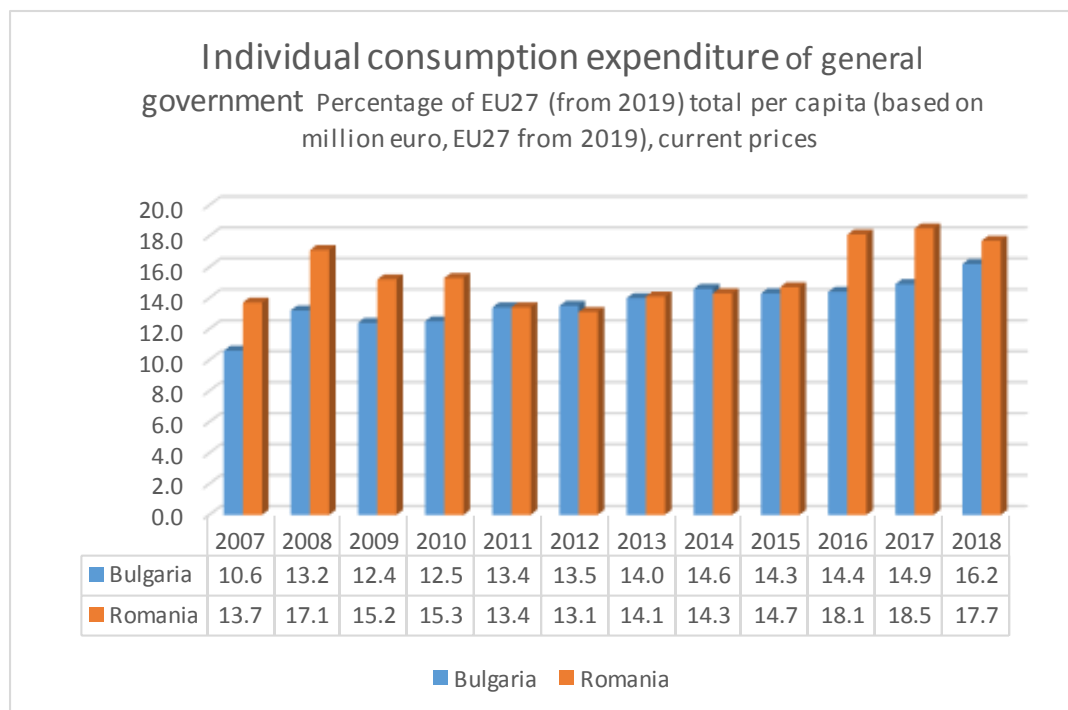
Таблица 4.

БВП за периода 2007-2017 г. на България и Румъния в млн. Евро по пазарни цени за текуща година

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Bulgaria	32,449.1	37,200.1	37,317.7	38,230.5	41,292.0	41,947.2	41,858.1	42,824.4	45,288.5	48,128.6	51,663.0
Romania	127,632.0	146,590.6	125,213.9	125,408.8	131,925.4	133,147.1	143,801.6	150,458.0	160,297.8	170,393.6	187,516.8

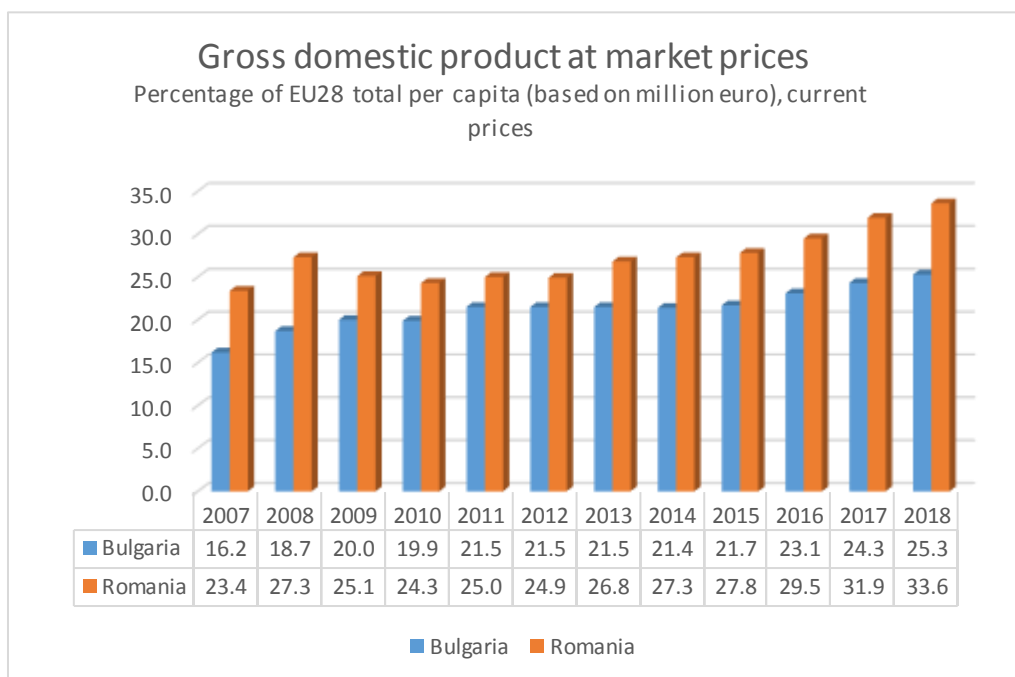
Независимо, че брутният вътрешен продукт (БВП) е основна мярка за икономическата дейност, той се отнася само по себе си до стойността на общата продукция на стоки и услуги, произведени от дадена икономика, плюс корекции свързани с отворения характер на икономиката, междинното потребление и нетните данъци върху продуктите и вноса. От гледна точка на неговото изчисляване като БВП per capita той се изчислява

като съотношение на БВП към средния брой на населението за определена година. Основните два подизмерителя са изразени в номинална стойност, в стандарт за покупателна способност (PPS), чрез който се елиминират различията в ценовите нива между страните за да се изведат изводи за сравнения на обема на БВП, както и като индекс, изчислен по отношение на средната стойност за Европейския съюз (ЕС-28), която се приема за равна на 100. Именно за двете изследвани страни този показател е съществен, поради констатирането за определен по-дълъг период на постигане на конвергенция, или респ. дивергенция. Ако индексът на дадена държава е по-висок от 100, то изводът е, че нивото на БВП на глава от населението в тази страна е по-високо от средното за ЕС, докато при по-ниските стойности е обратното. Дивергенцията на двете икономики спрямо ЕС27 се оценява като по-висока на ниво разходи за индивидуално, спрямо крайно потребление на правителството с по-висока степен на сближаване за Румъния към 2018 г., спрямо България за същата година.

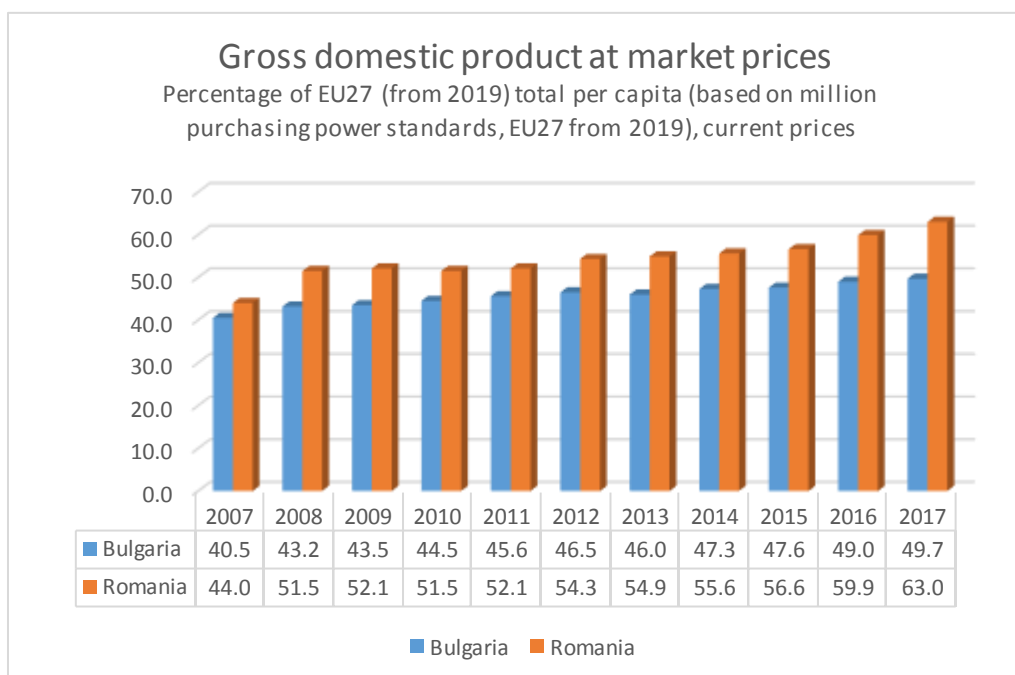


Фигура 7

Най-показателни за равнището на сближаване са данните за БВП по пазарни цени, съпоставено спрямо ППП стандарта. Тук и двете страни (с по-добри показатели за Румъния) отчитат двойно по-нисък мащаб на БВП в номинален, спрямо ППП размер *capita* (вж. фиг. 8 и фиг. 9).

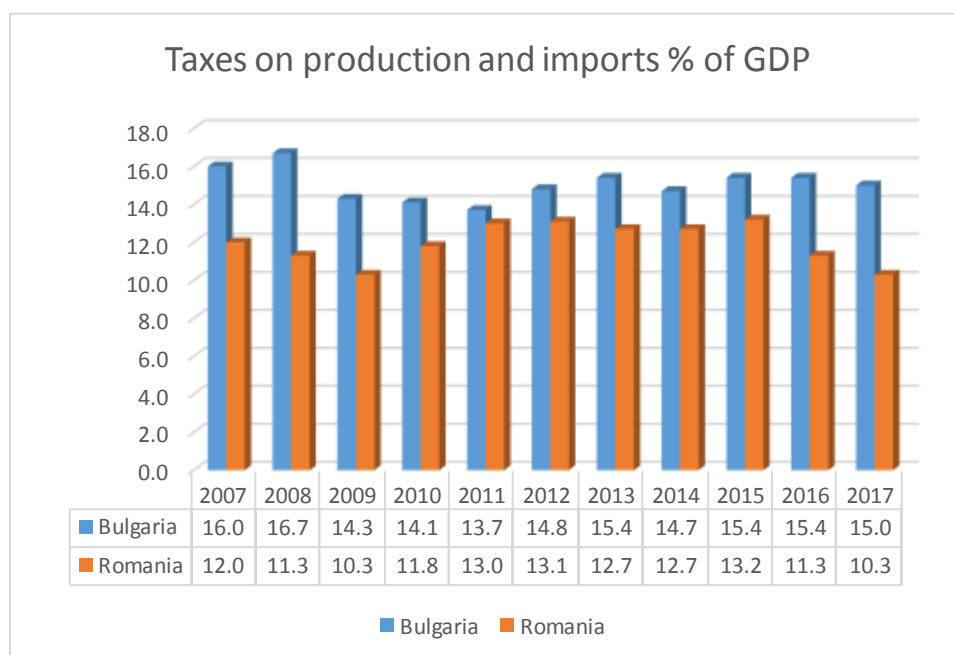


Фигура 8.



Фигура 9

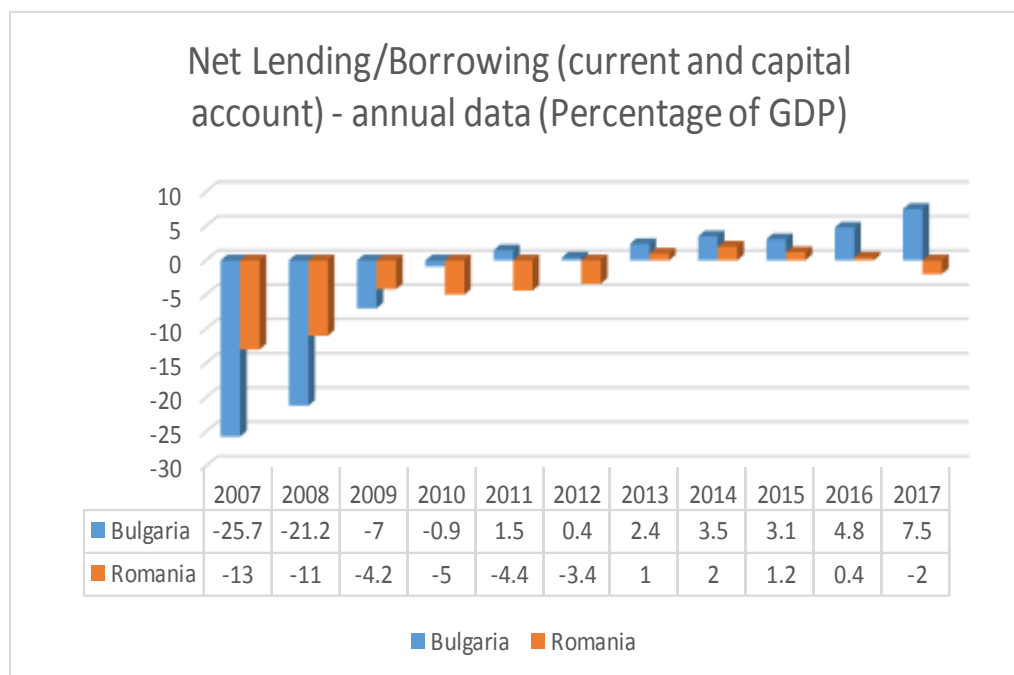
Междинният извод от илюстрираните тенденции и показатели за БВП за периода след 2007 г. за двете съседни страни, членки на ЕС, е че Румъния се явява по-атрактивна територия за бизнес експанзия по две основни причини: по-голямата абсорбция на нейния пазар и по-високата степен на потребителско търсене от нейните домакинства. За периода 2007 – 2017 г. и двете страни се отличават със сравнително ниски стойности на данъците върху производството и вноса, като Румъния определено има по-добра политика в това отношение. Средното ниво на данъците върху производството и вноса за България е 12,0% от БВП, докато за Румъния е 15,00%. Най-висока стойност за България се отчита през 2016 г. с показател от 16,7%, докато за Румъния с най-висока стойност е показателя през 2015 г. с величина от 13,2% от БВП.



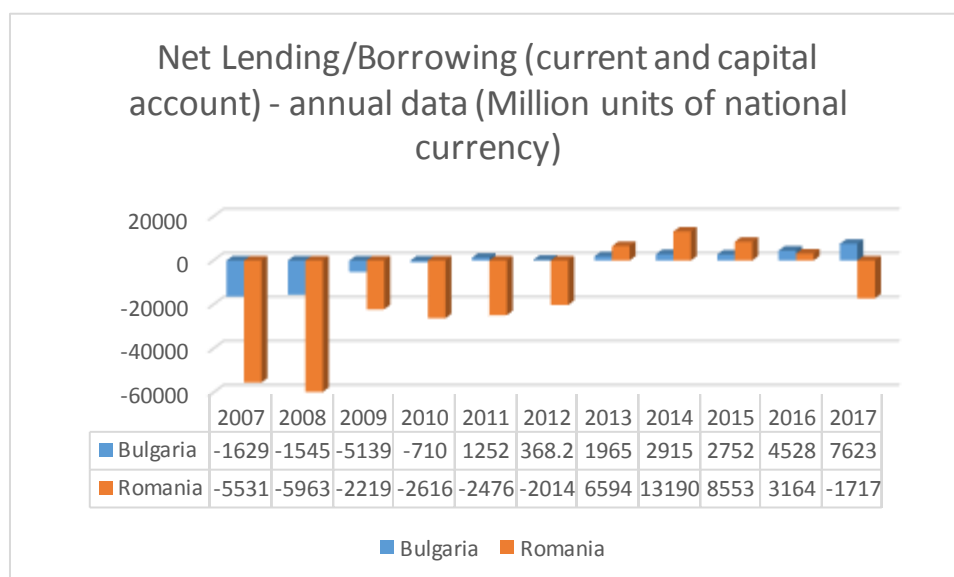
Фигура 10

Нетното кредитиране / заемане на дадена страна съответства на сумата на общите текущи и капиталови сметки в платежния баланс (вж. фиг. 11 и фиг. 12). То представлява нетните ресурси, които икономиката предоставя на останалия свят (ако е с положителен знак) или получава от

останалия свят (ако е с отрицателен знак). Средното ниво на показателя за България е минус 2,87 % от БВП, докато за Румъния е минус 3,49%. Най-висока стойност за България се отчита през 2017 г. с показател за суфицит от плюс 7,0%. За Румъния с най-висока стойност е показателя през 2014 г. – плюс 2,0%.

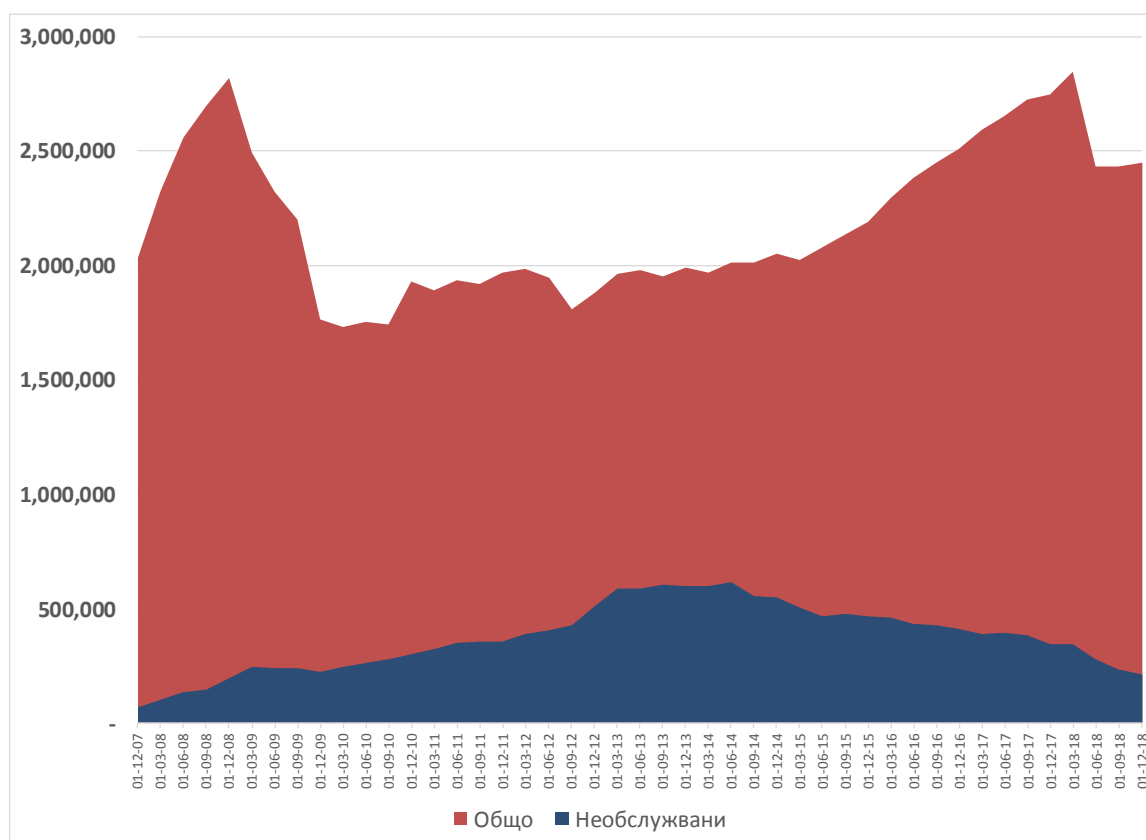


Фигура 11



Фигура 12

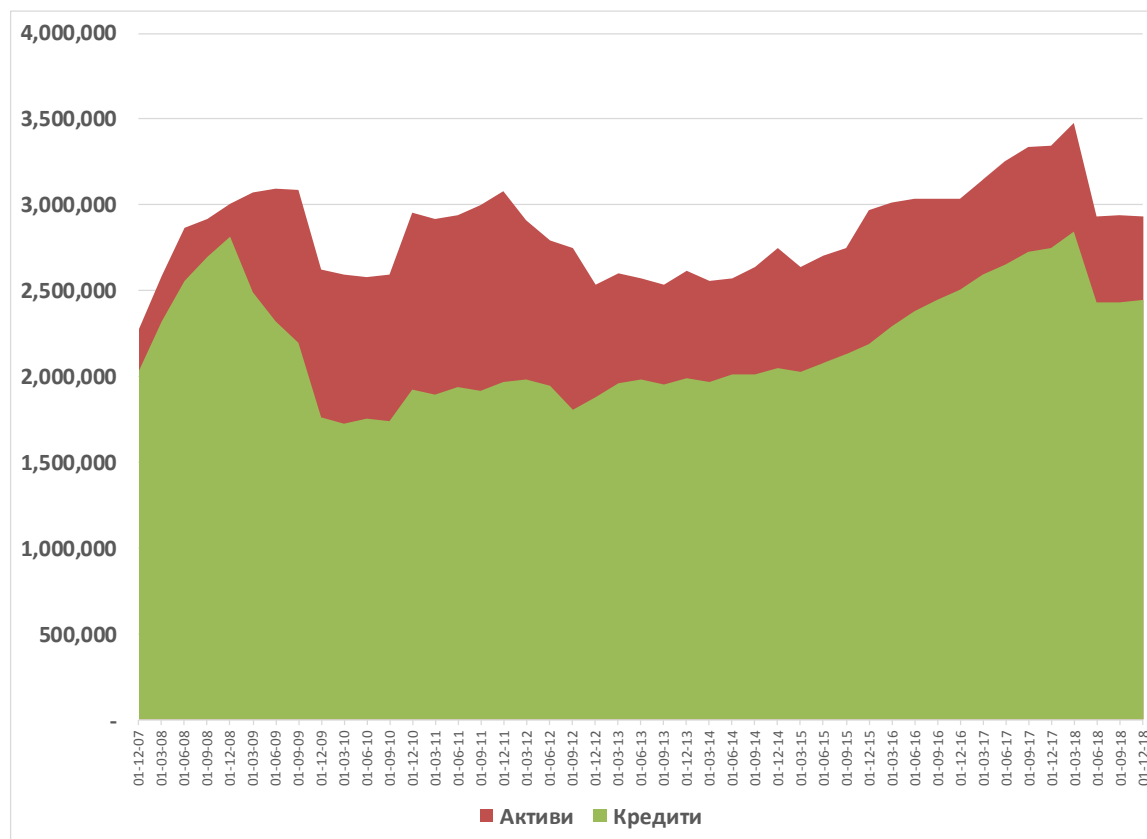
Този показател пряко доказва, че България, за разлика от Румъния се явява нетен износител на заемни ресурси, сред които логично се разполагат и ресурсите за експанзия на български НФИБК в съседна Румъния, където данните за показателя са с отрицателен знак. За 2017 г. разриват по показателя за двете икономики достига плюс 7,6 млрд. BGN срещу минус 17,2 млрд. RON.



Фигура 13. Необслужвани кредити и общи обем кредити на дружествата, специализирани в кредитиране в България (в х. лв.) Източник: БНБ

И в България и в Румъния проблемът с необслужваните кредити създава екзистенциални предизвикателства пред целия сектор на НФИБК (вж. фиг. 13). Посочените стойности са значителни на фона на секторната статистика за обема на потребителските кредити, отпуснати от дружествата, специализирани в кредитиране, през периода 2007 – 2018 г.

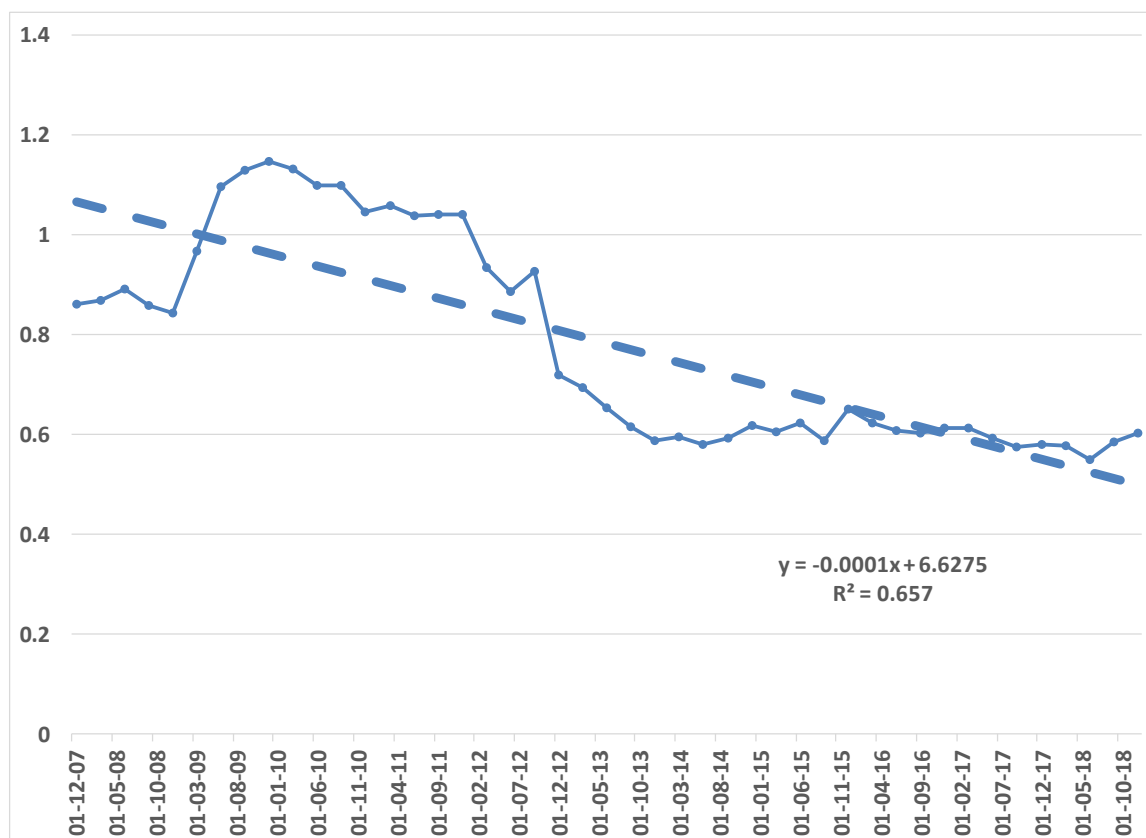
(вж. фиг. 14).



Фигура 14. Кредити и активи на дружествата, специализирани в кредитиране в България (в х. лв.) Източник: БНБ

Източник: БНБ

Не случайно средният дял на кредитите в общата структура на активите на дружествата, специализирани в кредитиране в България се равнява на 76,5% за период от 42 тримесечни наблюдения (2007 – 2018 г.), вж. фиг. 13. Също така ресурсното кредитиране в пасива на изследваните дружества покрива 78% от отпуснатите кредити в актива (вж. фиг. 15). Тенденцията обаче е към намаление на този източник на кредитна експанзия за сметка на нарастване дела на групата „Други пасиви“ и „Капитал и резерви“.



Фигура 15. Ресурсно осигуряване на кредити в актива, чрез кредити в пасива на дружествата, специализирани в кредитиране в България (в х. лв.)

Източник: БНБ

Скоринг моделите се базират на математически и статистически техники и данни, които използват базови показатели, в зависимост от потребностите на дадена компания. В емпиричен план за Румъния е изследван скоринг модел на компанията Хепи Кредит, който модел е силно опростен, където се използват 10 основни въпроса от кредитния консултант към кандидата за „бърз“ кредит: 1.Има ли трудов договор?; 2.Има ли кола?; 3.Има ли собствено жилище?; 4.Има ли образование?; 5.Женен/омъжен или не?; 6.Жилището обзаведено ли е?; 7.Има ли гарант?; 8. Има ли деца?; 9. Какъв е размера на доходите?; 10. Има ли банкова сметка?

Отговорите на въпросите консултантът маркира само да или не. При

наличие на 5 положителни отговора кредитът се одобрява и отпуска. Това е принципно най-елементарната приложена система на скоринг модел, но може да се окачестви и като най-несъвършената. Компанията, прилагала тази скоринг модел обявява фалит на 15.02.2019 г., след като отчита забави на експозицията си в „лоши“ кредити за срок повече от 120 дни за над 65% от всички кредити. Именно практиката (позитивни и негативни модели), в банковото потребителско кредитиране е основа за развитие на по-долу апробираните „скоринг“ модели.

Това е типичен пример за това как не трябва да се използва скоринг модел без да се използват строги правила на статистиката, базирани на анализ на минимум 3000 реални кредита. Практически „в звената, които непосредствено контактуват с клиенти се въвеждат основните показатели, които са свързани в системата на скоринг-анализа“ (Видолова, 2011). За целите на анализа са използвани данни от извадка от 6493 „бързи“ кредита. Това включва заеми, които са с текущ характер към момента на оценка на извадката. Повечето от тези текущи заеми не са изпаднали в каквото и да е просрочие¹. С оглед прецизиране на извадката всички кредити, за които има съмнения за тяхното обслужване се оценяват и групират като кредити, които могат да изпаднат в просрочие. Поради тази несигурност всички тези заеми от тази група са елиминирани и не се използват за анализа. След тази операция за целта на анализа остават 3400 кредити.

При разработването на модела за оценка на вероятността за неизпълнение на задълженията, най-важната задача е да се реши най-добрата комбинация от променливи, за да обяснят по подразбиране. Зависимата променлива е от две променливи стойности: по подразбиране или не по подразбиране. За развитието на модела, най-доброто средство е

¹ Заб. За целите на изследването авторът приема за твърdestвени понятията „просрочие“ и „забава“.

статистически метод, базиран върху логаритмична регресия. Избраният модел има следния вид:

$$(1) \quad PD = 1/(1+e^{-y}),$$

където:

PD = вероятността за неизпълнение на задълженията по време на целия срок на кредита

$y = B_0 + B_1x_1 + B_2x_2 + \dots + B_nx_n$ (y – е също претеглена оценка в среда MS Excel чрез функция SUMPRODUCT)

B_0 – константа

$B_1 \dots B_n$ – фактори или параметри, които определят важността на различните променливи, използвани от модела. Определят се на база на статистически анализ на клиентите на НФИБК

$x_1 \dots x_n$ = което представлява основата за оценяване (скоринг) на различните клиенти. Тези променливи варират за всеки клиент.

Статистическите анализи показват стойностите на $B_0 \dots B_n$, които дават най-ниските разлики между прогнозираната стойност на PD и действителната вероятност за неплащане, изведена от групировката данни, използвани в анализа (в съответствие с метода на най-малките квадрати). В действителните статистически анализи участват при тестването голям брой комбинации от променливи. Резултатите от тези тестове представляват основата за избора на променливите и стойностите на коефициентите по които те ще бъдат умножавани.

Таблицата по-долу показва основните статистически резултати от комбинация от променливи, които са препоръчани. Стойностите в първата колона от числа показват коефициентите - или стойностите или тегла - на различните променливи, които дават най-добро съответствие за отчитане на ситуация на неизпълнение ($PD = 100\%$). Най-дясната колона показва

статистическа значимост на тези коефициенти. Колкото по-ниска е стойността, толкова по-значителни са стойностите на коефициентите

Таблица 5.

Емпирична регресионна таблица на скоринг модела за изчисляване на вероятността от неизпълнение в НФИБК

Регресионна таблица	Коеф.	SE Коеф	Z	P
Константа	-7,87310	0,71260	-11,05	0,000
Офис номер 1004	0,88730	0,27250	3,26	0,001
Офис номер 1005	0,40090	0,18840	2,13	0,033
Офис номер 1008	0,73320	0,34020	2,16	0,031
Офис номер 1011	-1,65620	0,73090	-2,27	0,023
3-ти корен от заема	0,60701	0,07571	8,02	0,000
До 12 седмици	-0,89930	0,19260	-4,67	0,000
До 16 седмици	-0,85080	0,26590	-3,20	0,001
До 32 седмици	0,36440	0,15430	2,36	0,018
Без предишни кредити	0,27570	0,19580	1,41	0,159
Предишни кредити, погасени в срок	-1,70600	0,62500	-2,73	0,006
Зона 42	1,30320	0,32580	4,00	0,000
Под 40 годишни	0,44960	0,14880	3,02	0,003
Мъже	0,53960	0,13940	3,87	0,000
Семейни или живеещи на семейни начала	-0,36790	0,13350	-2,76	0,006
Професия: без информация, 5 или 7	2,18330	0,20840	10,48	0,000
Трудов договор: Без информация, 2 или 5	0,44330	0,14600	3,04	0,002

Пенсионер	-0,53730	0,50750	-1,06	0,290
По-малко от 6 месеца на сегашната работа	0,27540	0,18350	1,50	0,133
Квадратен корен на заплатата	-0,04338	0,01332	-3,26	0,001
Общ доход над 1100	-0,44990	0,22710	-1,98	0,048
Жилище под наем	0,12190	0,19340	0,63	0,529
Живее при родителите си	-0,38980	0,16650	-2,34	0,019
Има собствена кола	-0,60440	0,15600	-3,88	0,000
Има банкова сметка	-0,20050	0,13610	-1,47	0,141
Участва в съдебна процедура	3,41400	1,29900	2,63	0,009

Източник: Собствени емпирични калкулации, развити с база данни за клиенти с „бързи“ кредити в Румъния

Основните критерии за избор на променлива за включване в скоринг модела се подчиняват на следните обстоятелства:

1) Ако променливата е значително по-различна от нула величина. Когато има голям брой наблюдения, като основно правило се изисква висока степен на значимост, например 99% , което означава, че в 99% от случаите полученият резултат ще е достоверен. С по-малко наблюдения не можем да изискваме същото ниво на значимост, но обикновено коефициентите трябва да бъдат статистически значими при ниво от 95%. Останалите до 100% вероятности се отдават на статистическа грешка и не подлежат на методически коректно оценяване в модела (Захариев, и др., 2016).

2) Ако общият модел показва значително подобрене на крайния калкулативен резултат при попълване на променливите във въпросника на кредитния консултант.

3) Ако стойността на коефициентите изглежда логична. Във връзка с това моделът допуска използване на фактора „здрав разум“, а също така и емпиричния опит при разработване на модела. Именно административния и бизнес опит дават понякога най-доброто решение за валидиране на дадена променлива като съществена за скоринг модела.

В таблицата на скоринг модела се отчита участие на променливи, които не отговарят на критерия за значимост при 95% ниво на риск от грешка. Тяхното участие се базира на логиката като критерии за избор. Мнозинството променливи безспорно са статистически значими. Принципно се избягва да се използва запис от типа „Без информация“, като се търси комбиниране с други слаби като тегло променливи (вж. напр. факторна променлива „Професия“ или „Трудов договор“). Някои по-малко важни променливи, като наличие на предишен кредит, статут на пенсионер, по-малко от 6 месеца в текущата работа, както и плащане на наем за жилище се препоръчва да се поддържат, защото изразяват логични фактори с ефект върху социалния статус и капацитета за изплащане на „бърз кредит“.

В горната апликация на скоринг модела редица променливи, които иначе са метрифицирани и обхванати се изваждат, най-вече за да се постигне достатъчно прецизна и лесна за администриране (и попълване) комбинация от променливи. Някои от тези променливи може да се разглеждат отделно, но има и други фактори, които по методика отпадат от въвеждане. В такива случаи ние казваме, че променливите са извън модела, защото техният оценъчен капацитет е заместен с такъв от други променливи. В някои случаи е напълно възможно да бъдат извадени статистически значими променливи. Това обикновено са случаи, в които ние считаме, че знаците на коефициентите не са логични. В действителност, парадоксът на математическите знаци може да намери логическо обяснение, но това да е така трудно за разбиране, че да се

предпочете отпадане на променливата от модела. Считаме, че е важно, моделът да изглежда логичен и интуитивен за кредитните консултанти.

Използването на стойностите, посочени по-горе във формулата за оценка на параметрите PD, генерират съответни оценки. Всички оценки се нанасят в цифров модел в среда MSExcel. Самите коефициенти са систематизирани и генерират оценъчна скала в 7 категории на риск.

Таблица 6.

Лимити на скоринг класовете

PD limit	Class
0.00%	1
1.00%	2
3.00%	3
6.50%	4
15.00%	5
30.00%	6
50.00%	7

Базисно е разбирането, че очакваната доходност е добър ключ за решение за модел. Ето защо е важно да се калкулират и очакваните размери възвръщаемост, които могат да се изчислят като 100% минус очакваната загуба в проценти. И обратното, очакваната загуба може да се изрази като PD умножена по загубата при неизпълнение. Информационният лист за прогнозиране дава вариациите на резултатите от модела в който се комбинират в класове нивата на неизпълнение. Например за клас 6 натрупаният дял на дружествата е приблизително 90% , което означава, че в клас 7 остават около 10 % от клиентите. В модела се приема, че всички класове 1 - 5 са в условната „зелена“ зона на одобрение.

За клас 6 се предлага субективно решение от кредитните консултанти (условна „жълта“ зона). Финансирането като стойност се изчислява за планирано първоначално на погасяване на заема. В допълнение се оценява и скотиране при възстановяването след неизпълнение. В противен случай цената на ресурса за ликвидност расте. Останалите разходи се изчислява като процент на годишна база разходите. В действителност разходите за просрочените задължения вероятно са значително по-високи. Очакваната възвръщаемост на собствения капитал обичайно надценява замяната му като източник на финансиране с кредитен ресурс.

В рамките изложението в глава трета могат да се обобщят следните по-важни междинни изводи и констатации:

Първо. Илюстрираните тенденции и показатели за БВП за периода след 2007 г. за двете съседни страни, членки на ЕС потвърждават, че Румъния се явява по-атрактивна територия за бизнес експанзия по две основни причини: по-голямата абсорбция на нейния пазар и по-високата степен на потребителско търсене от нейните домакинства. За да се постигнат изпреварващи показатели за Румъния, спрямо България за периода 2007 – 2018 г. силен фактор са действията на правителството от гл. точка на данъчно облагане, правителствени разходи, дефицит и дълг. За периода 2007 – 2017 г. средното ниво на правителствени приходи за България е 36,1 % от БВП, докато за Румъния е 33,1%. Най-висока стойност за България се отчита през 2007 и 2015 г. с показател от 38,8%, докато за Румъния с най-висока стойност е показателя през 2015 г. с величина от 35,5%.

Второ. Основният извод от сравнителният анализ и оценка за двете страни е, че България отчита операции по износ на капитали и кредити, докато за Румъния данните са за внос на такива, което потвърждава и чрез данни на НСИ и Евростат, че България е активният износител на услуги

чрез мрежата на НФИБК, които експанзират трансгранично на територията на съседна Румъния.

Трето. Средният дял на кредитите в общата структура на активите на дружествата, специализирани в кредитиране в България се равнява на 76,5% за период от 42 тримесечни наблюдения (2007 – 2018 г.). Ресурсното кредитиране в пасива на изследваните дружества покрива 78% от отпуснатите кредити в актива.

Четвърто. Ключовият показател PD в методиката на „скоринг“ модела се оценява за целия период на „бързия“ кредит. Изчислените стойности на показателя PD допълнително се трансформират в годишна емпирична стойност на този показател. Следователно моделът е итеративно адаптиращ се към клиентската база, отчитайки годишните стойности на този ключов показател за оценяване. Така за всяка категория кредитоискатели се достига до точно установена гранична стойност на средната претеглена оценъчна променлива, която е резултат от въвеждане на всички налични дескриптори. С определяне на лимитна величина, която да категоризира решение в три варианта: разрешава се заема; отхвърля се заема; заемът може да се одобри с риск. Моделът подлежи на лесно адаптиране и промяна, като в зависимост от регионални специфики на кредитоискателите може да се добавят нови оценъчни дескриптори.

Заклучение

Фокусирането на темата на разработката върху проблемите на финансовия мениджмънт в сектор „бързи кредити“ позволи да се развие проучване, последователно базирано върху:

Първо. Критичен преглед на теоретичните основи, регулаторна рамка и актуални проблеми в сектор „бързи кредити“.

Второ. Развитие и структуриране на методическите основи за изследване на паричните потоци, като основа за финансово управление на дружествата за „бързи кредити“.

Трето. Обосновка чрез регионален анализ и аргументиране на модел за финансов мениджмънт на компания за „бързи кредити“ в България и Румъния.

Водещата цел бе чрез анализ и оценка на регулаторната рамка и тенденциите в България и Румъния да се идентифицират проблемите и предложат решения за прилагане на модели за финансов мениджмънт на компании в сектора за „бързи кредит“, осигуряващи дългосрочна рентабилност и нарастване на акционерното богатство.

Представеното изложение потвърждава в методически и дедуктивен план валидността на изследователската теза, а именно че експанзията в сектор „бързи кредити“ е функция на успешното решаване на проблемите при изграждането и апробирането на бизнес модели за финансов мениджмънт на компании с национална и надционална (България и Румъния) зона за оперативна активност в условия на растящи регулаторни изисквания пред конкурентните банкови институции при поемане на кредитен риск

На база на проведеното изследване, неговият научен фундамент, приложена методика и авторски виждания по проблема с извеждат следните основни теоретични и практико-приложени изводи и резултати:

Първо. Теоретичните изследвания от последното десетилетие потвърждават важността на сегмента микрофинансови институции и микрокредитиране. Той се явява основа за сектор „бързи кредити“ и набиращото популярност „домашно“ микро кредитиране. Резултатите също показват, че за по-малките МФИ начинът за консолидиране и подобряване на показателите може да бъде чрез придобиване или сливане с други МФИ. Изследванията доказват, че небанковите финансови

институции и регионалните банки могат да обслужват повече клиенти, докато кредитните кооперации предоставят по-малки заеми, което води до по-голямо социално въздействие и при паралелни по-висока възвръщаемост и печалби. Резултатите показват, че тези правни форми могат да бъдат най-подходящи за пазара на микрофинансиране.

Второ. Прегледът на актуалния регистър към БНБ на финансовите институции по чл. 3А от ЗКИ сочи, че от 184 регистрирани дружества, цели 144 има в предмета си на дейност услугата „Отпускане на заеми със средства, които не са набрани чрез публично привличане на влогове или други възстановими средства“. Този дял от 78% показва, че лицензираните оператори в сектор „бързи“ кредити се намират в тежка конкуренция, която подсказва, че една от възможностите за оцеляване, развитие и растеж е трансформиране на националния бизнес модел в такъв с наднационален – международен характер. Именно съседна Румъния със своя тройно по-голям икономически мащаб, вкл. и като брой потенциални клиенти може да се оприличи като логична и естествена дестинация за трансгранична експанзия на български НФИБК. Това естествено поражда необходимостта от съобразяване на бизнес модела както със спецификите на румънската икономика (пазарни фактори), така и с различията по отношение на регулаторната рамка (регулаторни предизвикателства), вкл. и с ориентацията на клиентите към търсене на „бързи“ кредити като размер, срок и поносимо ниво на ГПР.

Трето. Чрез анализ на сектор „бързи кредити“ в България и Румъния се потвърждава наличието на специфичен бизнес феномен, който търпи бурно развитие през последните години, но поражда както възможности за печалби, така и възможности за загуби от съответните небанкови финансови институции. Независимо от регулаторните специфики, общото право на ЕС и единната политика на БНБ и НБР за мониторинг на небанковите финансови институции се потвърждава

хипотезата, че до този тип кредити прибъгват клиенти, които иначе биха били отхвърлени от класическите търговски банки, било поради лошо кредитно минало, или ниски доходи (или липсващи такива). Българският опит обаче сочи, че поемането на такъв риск при отпускане на подобни необезпечени кредити поражда развитие на паралелен бизнес подотрасъл – този на „колекторските“ фирми. Техни възложители обаче се оказват не само НФИБК, но и самите търговски банки, чиито рискови експозиции подлежат на задължително регулаторно определено провизиране. Ето защо управлението на кредитни риск на банките в България и на НФИБК може да бъде пример за обмен на позитивен опит, както на билатерална, така и на мултилатерална основа

Четвърто. Системата от основни инструменти на финансовия пазар се намира в постоянна динамика, предизвиквана от промените на правните норми на държавното регулиране на отделните пазари, използването на опита на страни с развита пазарна икономика, финансовите иновации и други фактори, които са задължителни за оценка в обхвата на финансовия мениджмънт в системата на НФИБК

Пето. Илюстрираните тенденции и показатели за БВП за периода след 2007 г. за двете съседни страни, членки на ЕС потвърждават, че Румъния се явява по-атрактивна територия за бизнес експанзия по две основни причини: по-голямата абсорбция на нейния пазар и по-високата степен на потребителско търсене от нейните домакинства. За да се постигнат изпреварващи показатели за Румъния, спрямо България за периода 2007 – 2018 г. силен фактор са действията на правителството от гл. точка на данъчно облагане, правителствени разходи, дефицит и дълг. За периода 2007 – 2017 г. средното ниво на правителствени приходи за България е 36,1 % от БВП, докато за Румъния е 33,1%. Най-висока стойност за България се отчита през 2007 и 2015 г. с показател от 38,8%,

докато за Румъния с най-висока стойност е показателя през 2015 г. с величина от 35,5%.

Шесто. Основният извод от сравнителният анализ и оценка за двете страни е, че България отчита операции по износ на капитали и кредити, докато за Румъния данните са за внос на такива, което потвърждава и чрез данни на НСИ и Евростат, че България е активният износител на услуги чрез мрежата на НФИБК, които експанзират трансгранично на територията на съседна Румъния.

Независимо от представените идеи и виждания темата за сектор „бързи кредити“ може да се определи за перманентно актуална поради нейната пряка връзка с развитието производния пазар на колекторските дружества. Паралелното прилагане на нарастващите банкови регулации обаче освобождава все по-голям пазарен дял за предлагане на продукти от страна на НФИБК, където обаче и поемания риск корелира съпоставимо на отчитаните проценти на възвръщаемост на база годишния процент на разходите за клиентите на сектор „бързи кредити“.

Библиография към автореферата

Salvatore, D. (2007). *International Economics*. N.Y.: John Wiley and Sons Inc.

Брусарски, Р., Захариев, А., & Манлиев, Г. (2015). *Финансова теория*. В. Търново: ФАБЕР.

Вътев, Ж., & колектив. (2003). *Банково обслужване на икономическите агенти*. В.Търново: АБАГАР.

Захариев, А., & Маринов, И. (2018). *България и Румъния: конвергенция и дивергенция (2007-2016 г.)*. Научно-практическа конференция с международно участие „Финансово-икономическата интеграция на България в ЕС за 10 години членство – предизвикателства и перспективи. АИ Ценов.

Захариев, А., & Радков, Р. (2016). *Международни финанси*. В. Търново: Фабер.

Захариев, А., Ангелов, А., Ганчев, Г., Братанов, П., Илиев, Н., Тодоров, Ж., & Петков, К. (2016). *Финансов анализ*. В. Търново: ФАБЕР.

Кръстев, Л. (Март 2018 г.). Практически аспекти на финансовия контролинг във фирмата. *Народностопански архив*, 3-18.

Маринов, Г. (2009). *Международни финанси*. Варна: Онгъл.

III. Насоки за бъдещи изследвания по темата на дисертацията

С посочените основни изследователски насоки, влизащи в обхвата на дисертационния труд, проблематиката по въпроса на .. не се изчерпва. Темата продължава да бъде актуална и може да се посочат следните насоки за бъдеща изследователска работа по въпроса:

1. Изследване влиянието на регулациите с въвеждане на горен лимит на ГПР върху ефективността на моделите за финансово управление на НФИБК.
2. Разширяване на обхвата от международни примери за успешна експанзия на български НФИБК, не само в страни от ЕС, но и в страни от континента, които не са членки на ЕС, а също и български инвестиции в сектор „бързи“ кредити и в други континенти.
3. Обогаляване на технологичните решения за предлагане на продукти в сектор „бързи“ кредити с навлизането на нови информационни технологии и виртуализация на офиса на кредитния консултант, осигуряващ отпускането на „бърз“ кредит на база съответен скоринг модел за оценка на кредитоспособността и риска от неплащане.

IV. Справка за научните и научно-приложни приноси в дисертационния труд

Първо. Дадена е научно-обоснована авторска трактовка на изследваната проблематика, представяща сектор „бързи кредити“ като икономическа дейност, която в условията на съответна регулаторна рамка позволява на небанкова финансова институция да предоставя необезпечени (краткосрочни) кредити на клиенти срещу съответно възнаграждение под формата на лихви и такси при поемане на съответен риск. На тази основа е защитено виждането, че „бързите кредити“ са такава форма на потребителско кредитиране, която се осъществява от микрофинансови институции за задоволяване на краткосрочни потребителски цели на клиенти, които са носители на среден и висок кредитен риск, които обичайно имат отказ от потребителско кредитиране от търговски банки поради банкови регулации за лимити на риск, но са склонни да платят по-високата „цена“ на „бързия кредит“ за да избегнат негативни финансови санкции и глоби с настъпващ падеж.

Второ. Обоснована е актуалността на проблематиката, свързана със сектор „бързи кредити“, където особено активна е ролята на микрофинансовите небанкови институции, които предоставят специфични финансови услуги, подчинени на национални регулации и създават пазарна ниша, производна на банковото потребителско кредитиране, но намираща пазарно търсене под формата на кредитни продукти с потребителски предимства, осигуряващи рентабилност и възвращаемост, независимо от конкуренцията на търговските банки.

Трето. Дефинирани са основните методологически проблеми пред успешният финансов мениджмънт в сектора като е изследвана паричната основа на „бързите кредити“ и тяхното институционално осигуряване като

клиентски продукт, подчинен на правилата за финансовото управление на паричните потоци с високо ликвиден оперативен характер, апробирано за национални и надционални цели при съответна регулаторна рамка.

Четвърто. Чрез макроикономически и макрофинансов сравнителен анализ (по примера на България и Румъния) е защитено виждането, че финансовото управление и бизнес развитие на дружества за бързи кредити има както брандова идентичност, така и национална специфичност, явяващи се функция на регулации, различия в темпа на икономическо развитие и потребностите на клиентите за кредитен паричен ресурс за краткосрочни потребителски цели, изискващо развитие на корпоративни „скоринг“ модели в подкрепа на решенията за предоставяне или отказ на кредитен ресурс, отчитащ рисковите характеристики на клиента.

Пето. По емпиричен път е доказано, че съседна Румъния със своя тройно по-голям икономически мащаб, вкл. и като брой потенциални клиенти е логична и естествена дестинация за трансгранична експанзия на български НФИБК. Това естествено поражда необходимостта от съобразяване на бизнес модела както със спецификите на румънската икономика (пазарни фактори), така и с различията по отношение на регулаторната рамка (регулаторни предизвикателства), вкл. и с ориентацията на клиентите към търсене на „бързи“ кредити като размер, срок и поносимо ниво на годишен процент на разходите.

Шесто. Изведен е ключов показател PD в методиката на „скоринг“ модела. Апробиран е итеративно адаптиращ се към клиентската база скоринг модел, отчитайки годишните стойности на този ключов показател за оценяване. За всяка категория кредитоискатели е определена точна гранична стойност на средната претеглена оценъчна променлива, която е резултат от въвеждане на всички налични дескриптори. С определяне на лимитна величина, която да категоризира решение в три варианта: разрешава се заема; отхвърля се заема; заемът може да се одобри с риск.

V. Списък с публикациите на докторанта

I. СТУДИИ (1 бр.)

Маринов, Ив. (2019) Трансгранична експанзия в сектор „бързи кредити“ (проблеми и решения). Списание „Народностопански архив“, брой 2, стр. 44 – 67.

II. СТАТИИ (1 бр.)

1. Маринов, Ив. (2017) Сектор „бързи кредити“ в Румъния и България: развитие и регулаторни специфики. Годишен алманах Научни изследвания на докторанти. книга 13

III. НАУЧНИ ДОКЛАДИ (4 бр.)

1. Захариев, А., Маринов, Ив. (2018). България и Румъния: конвергенция и дивергенция (2007-2016 г.). Научно-практическа конференция с международно участие „Финансово-икономическата интеграция на България в ЕС за 10 години членство – предизвикателства и перспективи“. Свищов, АИ „Ценов“, 9-10 ноември 2017 г, с.86-87, ISBN: 978-954-23-1378-6
2. Захариев, А., Тахов, Г. и Маринов, Ив. (2017) България и Румъния: търговски потоци и експортна специализация (2007 – 2015 г.), ISBN: 978-954-23-1371-7
3. Захариев, А., Проданов, Ст. и Маринов, Ив. (2018) Мост “Дунав юг” (Свищов – Зимнич): трансгранични решения за транспортна свързаност. Издателство: Наука и икономика ИУ - Варна, Стр. 445-456, ISBN: 978-954-21-0957-0
4. Маринов, Ив. (2019) Регулаторни фактори и предизвикателства при експанзия на българско дружество за „бързи кредити“ на румънския пазар. 23-та научно-практическа конференция за студенти и докторанти в спец. МИО на тема „Глобални и регионални измерения на международните икономически отношения“.

VI. Справка за съответствие с националните изисквания по Правилника за приложение на Закона за развитие на академичния състав в Република България

Национално изискване в брой точки: 30

Брой студии, индексирани в НАЦИД: 1 бр.

Брой точки от студии, индексирани в НАЦИД: **15,00**

Брой статии, индексирани в НАЦИД: 1 бр.

Брой точки от статии, индексирани в НАЦИД: **10,00**

Брой доклади, индексирани в НАЦИД: 4 бр.

Отчетени от автора точки чрез научни доклади: **21,66**

Общ сбор точки: **46,66** > 30,00

VII. Декларация за оригиналност на дисертационния труд

Дисертационният труд е автентичен и представлява собствена научна продукция на автора. В него са използвани авторски идеи, текстове и визуализация чрез графики, схеми, таблици и формули, като са спазени всички изисквания на Закона за авторското и сродните му права чрез надлежно цитиране и позоваване на чужда авторска мисъл, както и данни, включително:

1. Постигнатите в дисертационния труд резултати и изведени приноси са оригинални и не са заимствани от изследвания и публикации, в които авторът няма участия.
2. Представената от автора информация във вид на копия на документи и публикации, лично съставени справки и др. съответства на обективната истина.
3. Научните резултати, които са получени, описани и/или публикувани от други автори, са надлежно и подробно цитирани в библиографията.

.....

Докт. Ивайло Маринов