



Специфика на анализа, извършван от кредитните агенции за определяне на кредитния риск и кредитния рейтинг при оценка на креди- тоспособността на предприятията

Гергана Цончева-Петкова*

Предприятията в ролята на кредитоискатели

Въпросът, свързан с оценката на предприятията в ролята на кредитоискатели има особено важно значение, тъй като в сферата на малкия и средния бизнес най-често собствеността и управлението на предприятията са в едни и същи ръце. В големите предприятия/организации има т. нар. „кредитни мениджъри“, а тяхната роля е да планират, организират и контролират кредитната дейност в предприятията. За да взема най-правилните и икономически издържани решения, кредитния мениджър трябва да си постави няколко задачи, а именно да подсили винаги налични финансови средства, с които предприятията ще бъдат в състояние да посрещат своите задължения, т.е. да поддържат своята ликвидност и да инвестират рационално своите капитали, за да разширяват своя бизнес. Постигането на висока възвръщаемост от инвестициите е основната цел на кредитните мениджъри, а това от своя страна се свързва с едно рационално влягане на

средствата/активите на предприятието и тяхното последващо оптимизиране, без това да води до високи рискове, произтичащи от банковото кредитиране.

Възприетата кредитна политика и кредитното управление от страна на мениджърите, трябва да предоставят възможност на предприятието да посреща своите задължения, като предварително са проучени особеностите на отпусканите кредити. От своя страна кредитното управление включва¹:

- увеличаване обема на продажбите;
- постоянно следене на съществуващите вземания, които са свързани с отпуснатия/изтегления кредит. Този процес зависи от няколко фактора, по-важните от които могат да се сведат до следните: изменения/колебания в обема на кредитните продажби; процедури, използвани при отпускане на кредита; кредитните политики; процедури при събиране на вземанията на предприятието и пр.

- оптимизиране на кредитните разходи;

Ефективното управление на кредитите изисква кредитния мениджър да отговаря на изискванията за професионален опит, образователен ценз и способност да предвижда бъдещото развитие на предприятието.

Всяка кредитна институция разработва своя класификация на своите клиенти, като определя критериите за разпределението им по групи. Тези критерии са специфични за всяка една кредитна институция, поради простата причина, че всяка има различна стратегия. Освен това при класифицирането на клиенти е добре да се вземат предвид още размера, големината на предприятието, отрасъла, в който оперира предприятието и все по-необходимата за външните потребители (вкл. и кредитните институции) нефинансова информация. Оповестяването на нефинансовата информация под формата на допълнителна информация, представена успоредно с финансовата информация се превръща във важен елемент през последните няколко години². Независимо,

¹ Миланов, В., Василева, П., Павлов, А., „Оперативен финансов мениджмънт“, Издателска къща „Абагар“, В. Търново, 2010, стр. 58 и сл.

² Wyatt, A. “What financial and non-financial information on intangibles is value-relevant? A review of the evidence”, // Accounting and Business Research, [Volume 38, Issue 3, 2008](#)

* Гл.ас.д-р Гергана Цончева-Петкова, катедра „Счетоводна отчетност“, Икономически университет Варна



че финансовата информация остава все така важна, кредиторите се интересуват и от други аспекти на дейността на предприятието. Допълнителната нефинансова информация, съпътстваща годишния финансов отчет, може да се нарече „обяснителни бележки на ръководството”³, които дават възможност в нашия случай на банковите специалисти да анализират по-успешно резултатите от дейността на отчитащото се предприятие. Само по този начин банковите специалисти могат да добият представа за плановете и очакванията за бъдещото развитие, което от своя страна би било полезно за банковата институция в допълнение на оценката им за данните от финансовите отчети. Когато предприятието представя своя годишен финансов отчет или анализ на дейността си от ръководството, то може да използва определени индикатори за дейността, основани на нефинансовата информация, като⁴: *тенденция в пазарния дял; брой на клиентите в края на годината; динамика на персонала; дял в приходите от продажбите на нови продукти; брой на продадени продукти на един клиент и други; и др.* При оповестяването на нефинансовите индикатори трябва да се посочи:

- същността и начина на изчисляването им;
- целта на ползвания измерител;
- източника на данни, използван за изчисляване на показателя; този показател трябва да бъде представен и изчислен последователно през отделните времеви периоди;
- всички промени в показателя и начина на изчисляването му трябва да се обяснят.

Същност, специфика и класифициране на кредитния риск

При отпускането на нов кредит, банковите институции следва да следят кредитният риск, на който те се подлагат. За да определят кредитният риск на всеки отделен кредитополучател, кредиторите оценяват неговата кредитоспособност, а това

обикновено се извършва чрез използването на рейтингови, на нерейтингови или комплексни системи за оценка на анализа на кредитоспособността на предприятието⁵. По своята същност рискът като термин участва във всички форми на сделката, а този конкретен случай разглеждаме „риска“ от кредитната дейност, осъществявана от кредитните институции. Можем да го разгледаме като една съвкупност от разнообразни обстоятелства в предприятието. Кредиторите на бизнеса в България непрекъснато се опитват да намаляват и дори изобщо да не допускат сключването на рискови сделки, но това е почти невъзможно в съвременните условия. Именно поради тази причина най-важната функция на всяко кредитно управление е да се анализира на т. нар. приемлива степен на кредитния риск.

Кредитния риск е основен компонент на кредитната политика, тъй като отпускането на кредитите е основна част от дейността на всяка банкова институция. Кредитният риск от една страна се явява в резултат от невъзможността кредитополучателя да обслужва навременно своите кредити, а от друга, той се разглежда и като пропуснати ползи от банковата институция. Съставът и структурата на кредитния риск в предприятията може да бъде представена чрез следната схема:

³ Цит. съч.

⁴ Bhimani, A., “Structure, formality and the importance of financial and non-financial information in strategy development and implementation”, // [Management Accounting Research, Volume 18, Issue 1, March 2007, Pages 3–31](#)

⁵ Манолов, Цв., „Възможности за оценка на кредитоспособността на предприятията на база информация от годишните финансови отчети“, Известия на Съюза на учените-Варна, Серия „Икономически науки“, Варна, 2017/бр.2, стр. 96



Проблеми, фактори и етапи при управлението на кредитния риск



Кредитният риск произтича от невъзможността на кредитополучателя да погасява своите задължения, именно поради тази причина всяка една индикация, която може да окаже съществено влияние е необходимо да бъде анализирана. Основните фактори свързани с решението за отпускане или не на кредита се свеждат до следните (известни като „четирите К“)⁶:

➤ К1 (качество - характер) – представлява тези характеристики на кредитния риск, които насърчават кредитополучателя да изплати задължението си преди срока да изтече. Едни от най-важните качествени характеристики са свързани с честността, справедливостта, отговорността и т.н. Съвкупността от тези качества би трябвало да подтикнат длъжника/кредитополучателя да погаси кредита си в срок.

➤ К2 (капацитет - capacity) – представлява способността на кредитополучателя да

изплати своя кредит. Преценяването на способността на длъжника да заплати дълга си обикновено включва няколко специфични момента, а именно определяне на дохода, разходите и времето за погасяване⁷.

➤ К3 (капитал - capital) – се явява една гаранция, че кредитополучателят ще бъде принуден да изплати своите задължения в следващи периоди, чрез използването на своя капитал.

➤ К4 (условия - conditions) – при анализирането на условията в практиката е обичайно да се вземат предвид, както краткотрайните, така и дълготрайните колебания в бизнес средата. Тук могат да бъдат включени и политическите, икономическите, законодателните и дори административните промени.

При оценяването на кредитния риск е необходимо да се вземат предвид и четирите фактора, вече известни като „четирите К“. Възможно е тези фактори да се проявяват в различна степен и поради тази причина измерването на кредитния риск е комплексна и трудна задача. Важно е управлението на кредитния риск да не се свързва само с генерирането на евентуални загуби за банковите институции, но и с връзката му с други банкови рискове, напр. лихвен риск, ликвиден риск и т.н. За това е изключително важно банката да поддържа добра ликвидност.

Върху кредитния риск влияние оказват две основни групи фактори: външни и вътрешни⁸. От външните фактори може да се открият състоянието и развитието на икономиката и финансовите пазари, паричната политика, нормативната база, социалната обстановка и пр. За тези фактори е характерно, че върху тях не може да се оказва влияние от страна на банката. От друга страна, вътрешните фактори са в резултат на провежданата кредитна политика на банката. Според проф. Божинов те могат да бъдат групирани по следния начин:

• **Ф а к т о р и , с в ъ р з а н и с кредитоспособността – финансово състояние, предназначение на отпуснатия кредит, бизнес**

⁷ Миланов, В., Василева, П., Павлов, А., „Оперативен финансов мениджмънт“, Издателска къща „Абагар“, В. Търново, 2010, стр. 68

⁸ Божинов, Б., „Управление на рисковете в търговската банка“, Академично издателство „Ценов“, Свищов, 2013, 49 стр. и сл.

⁶ Cole, R., „Consumer and commercial credit management“, Boston, 1992, p. 194



минало и бизнес планове за бъдещото развитие на предприятието- кредитоискател и не на последно място обезпечаване на кредита;

- Фактори, свързани с организацията на кредитния процес – банкови процедури, методология за измерване и оценка на кредитния риск, квалификация на персонала, качество на външния и вътрешния контрол и др.;

- и
- Фактори, свързани с кредитната политика на банката – тук може да включим стратегията, целта и задачите на институцията.

Важно място при управлението на кредитния риск в България заема Наредба № 7 на БНБ за организацията и управлението на рисковете в банките⁹. Според нея всяка банка разполага с вътрешни правила и процедури, за оценка на кредитния риск, свързан с:

1. индивидуални длъжности;
2. експозиции под формата на ценни книжа;
3. експозиции под формата на секюритизиращи позиции; както и
4. целия кредитен портфейл.

Използват се ефективни системи за текущото администриране и наблюдение на различните портфейли и експозиции към кредитен риск, включително с цел установяване и управление на проблемните кредити и извършване на адекватни корекции на стойността. Съгласно тази наредба всяка банка поддържа по всяка експозиция изчерпателна документация, която съдържа всички съществени условия и обстоятелства по сделката, както и информация за оценка и установяване на корекциите за кредитен риск. Вътрешните правила и процедури за оценка на кредитния риск по експозициите не могат да се основават единствено или механично на външни кредитни рейтинги. Банковите институции събират и анализират всяка относима информация, свързана с оценката на разпределението на вътрешния си капитал и в случаите, когато изчисляването на капиталовите изисквания се базира на рейтинг, присъден от Агенция за външна кредитна оценка (АВКО),

или когато на експозициите не е присъден рейтинг. Структурата на кредитния портфейл на всяка банка съответства на нейната кредитна и пазарна стратегия.

За правилното управление на кредитния риск важна роля играе и Комитетът за управление на риска. Неговите функции са свързани с одобрената от Борда на директорите кредитна политика на банковата институция, контрол върху кредитния риск, ефективност при управлението на кредитния риск, оценяване на риска и въздействието на околната среда върху него, определяне границите на кредитните лимити и пр.

Ефективното управление на кредитния риск включва следните етапи, а именно¹⁰:

- кандидатстване, оценка на кредитоспособността на предприятието¹¹ и одобряване на кредита - на този етап се събира първоначалната информация на чиято база се определя кредитния риск. Подготвя се документацията за финансово-икономическото състояние на кредитоискателя, а именно трудово правоотношения, задължения към други институции, доходи, параметрите на искания кредити, както и допълнителна информация свързана с кредитната история на кредитоискателя.

Оценката на кредитния риск се извършва индивидуално на базата на разработена методология, като се изчисляват прогнозните парични потоци на кредитоискателя и евентуалното обезпечаване на дълга. Според Коробовой, едни от най-често използваните системи за оценка на кредитоспособността са:

- PARTS (Purpose – предназначение, Amount – размер, Repayment - погасяване, Term – срок, Security - обезпечаване);
- PARSER (Person – личността „кредитоискател“, Amount – размер, Repayment - погасяване, Security – обезпечаване, Expediency – целесъобразност, Remuneration – възнаграждение на банката);
- CAMPARI (Character – репутация, Ability – оценка на бизнес средата, Means – анализ, Purpose – цел на кредита, Amount –

⁹ Виж по подробно Наредба № 7 на БНБ от 24 април 2014 г. за организацията и управлението на рисковете в банките, (Обнародвана в „Държавен вестник“, бр. 40 от 13 май 2014 г.; изм. и доп., ДВ, бр. 40 от 2019 г.; изм. и доп., ДВ, бр. 11 и 40 от 2021 г.)

¹⁰ Димитрова, Т., „Банково обслужване на икономически агенти. // Библиотека образование и наука, бр.41, Акад. Издателство „Ценов“, Свищов, 2013

¹¹ Цялостна оценка на кредитоспособността на предприятията-кредитоискатели не е обект на разглеждане в тази статия.



размер, Repayment - погасяване, Insurance – застраховане) и кредитни скоринг модели¹².

- отпускане и усвояване на кредита – този етап се свързва със сключването на договор за отпускане на кредит, обезпечаването му, уговаряне на гаранциите и превеждане на договорената сума по сметката на кредитоискателя. Може би най-важният момент тук е правилното оформяне на договора за отпускане на кредита, който защитава най-вече интересите на банковата институция. Обезпечаването на банковия кредит с каквато и да било гаранция, осигурява възможност на банката да получи финансови средства при погасяване на отпуснатия кредит.

- текущ контрол върху управлението на кредита – като основни моменти свързани с наблюдението и контрола върху кредита можем да посочим следните: оценка и текущ анализ на финансовото състояние на кредитоискателя; текущата пазарна оценка на обезпечението по кредита; оценка на евентуалните неблагоприятни събития и др.

- формиране на резервни средства при евентуални загуби по кредита;

- финално изплащане на кредита;

Ролята на рейтинговите агенции при определяне на кредитния рейтинг на предприятията

За оценка на кредитоспособността на предприятията се използват различни системи като нерейтингови, рейтингови и комплексни системи. Нерейтинговите системи са в основата на всяка съвременна методика за оценка на кредитоспособността на базата на изчисляването и анализа на най-различни финансови показатели, които могат да бъдат получени от годишните финансови отчети на дружествата¹³. За определянето на оценката на бонитета и кредитната надеждност на кредитоискателите както банките, така и другите кредитни институции понякога прибягват до използването на външни услуги на

т. нар. рейтингови агенции. Основните задачи на рейтинговите агенции са да сведат до минимум съществуващите рискове и най-вече риска от субективизъм¹⁴.

Информационната роля на рейтинговите агенции се засилва и от факта, че част от инвеститорите нямат знанията и уменията да анализират наличната кредитна информация¹⁵. Рейтинговите системи за оценка на кредитоспособността на предприятията притежават редица предимства пред нерейтинговите системи, тъй като рейтинговите агенции имат много повече възможности в сферата на маркетинга, стратегическото планиране и прогнозирането, икономиката на предприятието, финансите и счетоводството, контролинга и пр. Относително лесно могат да бъдат определени и заложените в рейтинга отчетните финансови и нефинансови показатели като напр. структурата на общите производствени разходи, пазарния дял, оборота и печалбата и пр. Въпреки това Димитър Рафаилов изтъква няколко причини, които обуславят недостатъците (провалите) на агенциите за кредитен рейтинг, а именно¹⁶:

- Проблеми при събирането и проверката на информацията;

- Слаба конкуренция;

- Подходът “независим от цикъла рейтинг“;

- Статусът на регулаторните органи и липсваща или неефективна регулация на дейността на агенциите за кредитен рейтинг;

- Съчетаването на рейтингови и консултантски услуги;

- Липса на алтернативни оценки;

- Използване на неадекватни математически модели;

- Липсващи или недостатъчни данни;

При определяне на кредитния рейтинг на предприятията в обсега на рейтинговите агенции попада дори и квалификацията на техните мениджърите. Именно това поражда необходимостта от един по-задълбочен анализ на голям обем от данни, които представят

¹² Тази техника е представена от Д. Дюран (американски икономист) още в началото на четиридесетте години на 20 век при подбора на кредитоискателите.

¹³ Манолов, Цв., „Възможности за оценка на кредитоспособността на предприятията на база информация от годишните финансови отчети“, Известия на Съюза на учените-Варна, Серия „Икономически науки“, Варна, 2017/бр.2, стр. 97

¹⁴ Пъчев, Пл., Григоров, К., “Кредитиране на фирмите”, БЦ Информа Интелект, София, 2001, стр.38

¹⁵ Рафаилов, Д., „Агенциите за кредитен рейтинг-значимост, представяне и перспективи“, Годишник на Икономически университет Варна, Издателство „Наука и икономика“, 2021, том 91, стр. 154

¹⁶ Виж пак там стр. 160 и сл.



досегашната дейност на висшия мениджмънт. Чрез тяхната обработка се прави оценка на тактическите и стратегическите цели в т. нар. "високи етажи" на предприятието. Тук идеята е да се акцентира върху финансово-счетоводни показатели. Като изходни документи служат напр. предходни договори за кредитиране и резултатите от тяхното изпълнение, проспектите за емисии на акции, годишните финансови отчети и т.н.. Повечето рейтингови агенции задължително провеждат разговори между експертите от съответната рейтингова агенция и представители на организацията, като следват конкретна методика. На следващия етап експертите от рейтинговата агенция внасят своите Отчети в специален "Рейтингов комитет". Там те се обработват и финализират, като методиката включва "размесване" на множество оформени по различни "разрези" данни, "отсяване" на ненужна информация и изготвяне на тенденции (трендове). Като краен продукт на този етап се изготвя "Междинен отчет", който се връща на анализирания обект за запознаване, корекции и нанасяне на евентуални забележки. Едва след това между обекта на анализа и агенцията се постига съгласие за оповестяване (публикуване) на резултата от процедурата по определянето на рейтинга. Съгласието на обекта за това се фиксира в писмен договор¹⁷. Финалният етап е обявяването на резултатите от рейтинговото проучване и предоставянето им на заинтересованите страни, като за улесняване на тяхното ползване са използвани общоизвестни индекси.

Всяка рейтингова агенция се стреми да прави оценките си с висока степен на актуалност и точност, но се стремят да минимизират допускането на грешки, защото това понижава авторитета на една или друга агенция и умаловажава резултатите от рейтингуването. За да сведат до минимум този риск от грешки кредиторите ползват рейтингуването в комбинация с други стандартни или специфични критерии за оценка на кредитната благонадеждност на потенциалния длъжник/кредитоискател.

Критерии за определяне на кредитния рейтинг на предприятията

По своята същност кредитният рейтинг представлява една своеобразна система за категоризиране на риска, който банковата институция поема, предоставяйки кредити. Тази система функционира на базата на постоянни наблюдения на кредитния портфейл, на базата на този рейтинг, банките могат съевременно да открият промените в риска и да дори да променят отношението си към своите настоящи и потенциални клиенти. Кредитният рейтинг представлява унифициран и лесно приложим инструмент за управление на кредитния риск¹⁸. Сама по себе си системата на кредитния рейтинг може би не дава отговор на въпроса, може ли да се предостави кредит. На нейна база се прави анализ за оценката на риска и на основата на поставените критерии да се вземе най-правилното и икономическо обосновано решение.

В основата на определяне на кредитния рейтинг могат да се поставят следните фактори¹⁹:

1) финансовата равновесие на предприятието-кредитоискател - финансовите показатели, приети като критерии за класификация, изисква да се определят стойности, с които да се сравняват всички кредитоискатели. Тези стойности се получават чрез изчисляване на средни финансово-счетоводни показатели за кредитоискатели, но съществува риск да не се вземе под внимание факта, че предприятията са от различни сектори и капиталоефективност.

2) обезпеченост - отделните видове гаранции за обезпеченост е необходимо да се групират, за да се има предвид тяхната важност за намаляване на кредитния риск.

3) начинът на обслужване на предходните заеми – общоприето е, че тази допълнителна информация е незадоволителна или лоша, понижава кредитния рейтинг.

¹⁷ Пъчев, Пл., Григоров, К., "Кредитиране на фирмите", БЦ Информа Интелект, София, 2001, стр. 39 и сл.

¹⁸ Вос, Б., „Корпоративен анализ“, Изд. „Класика и стил“, София, 2006, 361 и сл.

¹⁹ Виж пак там



Оценка на кредитоспособността на предприятието

Най-общо „оценяването“ на едно предприятие се формулира като процес на изразяване на стопанската дейност в пари, в резултат на което се установява стойността на оценявания обект²⁰. Според Н. Христович, под оценяване е разбира „процеса за определяне стойността на инвестиционните обекти“. Според В. Касърова, оценяването се основава на следните базисни характеристики, а именно стойността на активите на предприятието; очакваните бъдещи доходи; очаквания разтеж на предприятието; качеството на управление и очакваните бъдещи дивиденди²¹.

Според Илия Гуевски²² и Димитър Ненков²³ оценката на едно предприятие може да се извърши на основата на следните три подхода:

1. подход на база активите;
2. подход на база доходите;
3. подход на база пазарните сравнения.

При оценяването на кредитоспособността на предприятията може да се следва тази примерна последователност²⁴:

1. Формулиране на цел, задачи и ограничения;
2. Анализ на сектора, в който оперира предприятието;
3. Идентифициране на спецификите на дейността;
4. Анализ на методите за оценка на анализираното предприятие;
5. Анализ на паричните потоци. Анализ на факторите, които оказват влияние върху паричните потоци;
6. Балансирана система за анализ на ефективността на предприятията – *Balanced Scorecard Method of Analysis*
7. Финансово-счетоводен анализ на база годишния финансов отчет на предприятието²⁵;

²⁰ Димитров, Ст., „Корпоративни финанси“, Изд. ВУЗФ, София, 2010, стр.270 и сл.

²¹ Касърова, В., „Бизнес оценяване“, Сборник материали за курс на обучение, „Университет Делтауеър“, София, 2003, стр.11

²² Гуевски, И., „Програма и методика за оценка на цели предприятия“, София, 2001, стр. 78

²³ Ненков, Д., „Оценка на инвестициите в реални активи“, УИ „Стопанство“, София, 2005, стр.34

²⁴ Димитров, Ст., „Корпоративни финанси“, Изд. ВУЗФ, София, 2010, стр.272

²⁵ Не е обект на изследване в научната разработка

Съществуват различни дефиниции за понятието „кредитоспособност“ и различни методи за нейното измерване²⁶. Преди да се започне със същинската част от оценката на кредитоспособността на едно предприятие, е препоръчително да се формулират – **целта, задачите и евентуалните ограничения** при оценяването. Необходимо е да уточним следните важни моменти: годината на създаване на предприятието, тъй като тя има значение при определяне броя на годините, които ще се анализират; дали ще анализираме предприятието спрямо аналогични предприятия в страната и/или чужбина; към коя дата се извършва оценката и валидността ѝ, тъй като след тази дата настъпилите събития не са включени при формирането на крайната оценка; и др.

Чрез **анализа на сектора** може да проучим същността на конкретното предприятие. Анализът е добре да обхване миналото, евентуалните преобразувания на предприятието, бъдещото развитие и т.н.

Спецификата на дейността според Димитров, С²⁷. Може да се разглежда в две направления: специфика на бранша, която произтича от специфичните характеристики на извършваната дейност и специфика на анализираното предприятие, т.е. произтича от етапа на развитие на предприятието, от обвързаността и зависимостта на акционерите и пр.

На следващо място ще представим едни **от основните методи за цялостна оценка на предприятията, а именно подход на база активите, на база дивидентите и подход на база пазарните сравнения** (виж сл. таблица).

²⁶ Костова, Н., Георгиева, Д., Стефанов, Св., Манолов, Цв., Илиева, С., Галинова, А., „Ролята на финансовия анализ за управление на оборотния капитал, вземанията и кредитоспособността на предприятието“, Монографична библиотека „Знание и бизнес“, Варна, 2018, книга 2, стр. 60 и сл.

²⁷ Димитров, Ст., „Корпоративни финанси“, Изд. ВУЗФ, София, 2010, стр.274

Таблица 1: Методи за оценка на предприятия²⁸

| Подходи | Методи |
|---|--|
| Подход на база активите | 1. Метод на нетната стойност на активите, на база счетоводния баланс |
| | 2. Метод на нетната стойност на активите, оценени по възстаповима стойност. |
| | 3. Метод на нетната стойност на активите, оценена по ликвидационна стойност. |
| Подход на база доходите | 1. Методи, които са основани на дивидентите: |
| | А) еднакви по размер дивиденди |
| | Б) дивиденди, нарастващи с постоянен темп |
| | В) дивиденди с наднормален темп на нарастване и нормален темп на нарастване |
| | 2. Методи, основани на нетните парични потоци |
| | А) метод на дисконтираните парични потоци |
| Б) метод на дисконтираните парични потоци на собствения капитал | |
| Подход на база пазарните сравнения | Методи на коефициентите на предприятията |

Анализът на паричните потоци е неизменна част от цялостната оценка на едно предприятие. Чрез него се прогнозира паричните потоци в бъдеще и се представят възможностите на предприятието да генерира парични еквиваленти и парични наличности.

Анализът на факторите, които оказват влияние върху паричните потоци изисква да бъдат групирани²⁹:

- макроикономическото развитие на страната – инфлация, социална политика, лихвени проценти и др.

- международната икономическа среда – влияние на европейските институции;

- продуктово развитие на предприятието;

- законодателни промени, които пряко

оказват влияние върху предприятието;

- конкурентоспособност на предприятието и др.

Балансираната система от показатели за анализ на ефективността на предприятията може да се определи като един от важните инструменти за анализ на вътрешнофирмените бизнес процеси³⁰, които са от съществено значение и може да се използва при определяне оценката на кредитоспособността на предприятията. Понятието „балансирано“ в наименованието

²⁸ Виж пак там, стр. 275

²⁹ Димитров, Ст., „Корпоративни финанси“, Изд. ВУЗФ, София, 2010, стр.289

³⁰ Тимчев, М. „Анализ на риска от несъстоятелност “Z-Score Method of Analysis”, “Balanced Scorecard Method of Analysis” и бизнес метрика на конкурентоспособността на фасилити и пръпърти мениджмънт фирмите“ / Пазар и управление на недвижимата собственост в съвременни условия/, Сборник доклади от международна научно-практическа конференция, УНСС, Издателство „Авангард Прима“, София, 2009, стр. 83 и сл.



„Balanced Scorecard” при оценката на кредитоспособността представя връзката между краткосрочните и дългосрочните цели на предприятието, между финансовите и нефинансовите показатели, или т.нар. „смесен подход за анализ на кредитоспособността“³¹. Системата „Балансирани карти за оценка на бизнеса“ е разработена от Робърт Каплан и Дейвид Нортън³², като целта и е да се създаде на нова система за оценка на дейността на предприятията. Основното предназначение на Balanced Scorecard като инструмент за измерване е да представи характеристиките на всички съществени фактори, от които зависи успехът на една организация. Преодоляването на недостатъчността на финансовото измерване се предлага да бъде постигнато като състоянието и развитието на предприятието се разглеждат, съответно измерват в четири аспекта³³:

- *Финанси* - ръст, доходност и риск, разглеждани от позицията на кредитиращата институция.

- *Потребители* - създаване на допълнителна стойност за външните потребителите.

- *Вътрешни бизнес процеси* - важни направления в развитието на бизнес процесите, водещи до удовлетворяване изискванията на кредитиращите институции.

- *Бъдещо развитие* - създаване на благоприятен вътрешноорганизационен климат за структурни промени, внедряване на новости и по-нататъшно развитие.

Балансираната карта се счита за за един от инструментите, при които ключово място заемат нефинансовите показатели. Балансираната карта все повече се използва при оценката на кредитоспособността, тъй като притежава следните предимства, а именно:

- позволява стратегическите фактори за успех на предприятието да бъдат представени в различни измерения посредством показатели, в к л ю ч и т е л н о д а с е о п р е д е л я т взаимозависимостите между тях.

- тя насочва дългосрочното развитие

на предприятието в интерес на всички нейни групи ползватели – външни и вътрешни.

- представлява инструмент за устойчиво развитие, формулиране перспективите на предприятието.

Една от най-важната стъпка от цялостната оценка на едно предприятие е финансово-счетоводен анализ и поради тази причина ще разгледаме него по-подробно, като естествено не пренебрегнахме останалите стъпки при оценяването и ги разгледахме по-горе. Финансовият анализ е и основата, на която рейтинговите агенции изчисляват кредитния рейтинг на всяко предприятие. Преди да разгледаме етапите, през които той преминава, за да се направи оценка на кредитоспособността на предприятието е необходимо да обърнем внимание и на това, дали предоставяните счетоводни данни във финансовите отчети на потенциалните кредитополучатели са надеждни, достоверни, а оттук и да бъдат висококачествени и полезни на кредитиращите институции. Може да се счита, че в съвременното общество дейността на всяко предприятие е немислима без счетоводната отчетност и счетоводната информация. Те като една съвкупност съпътстват целия управленски процес като осигуряват данни за контрол и анализ, от една страна и за формиране на управленски въздействия, от друга страна страна. Не по-малко важна е счетоводната информация и за външните потребители, в нашия случай за кредитиращите институции. Общоприето е, че информацията трябва да служи на обществените цели, но и да се получава на разумна цена. Когато едно предприятие се нуждае от външно финансиране, то доброволно оповестява повече информация и в крайна сметка това води до по-ниски разходи за получаване на капитал³⁴.

Ролята на счетоводната информация и значението ѝ при определянето на кредитоспособността и кредитния рейтинг на предприятията се изразява главно в следното³⁵: счетоводната информация представя имущественото и финансовото състояние на

³¹ Так там, стр. 83

³² За повече информация виж: Каплан, Р., Нортън Д., „Система от показатели за измерване на резултатите“, София, 2003

³³ Симеонов, О., „Балансирани карти за оценка“, сп. Икономически алтернативи, бр.4, 2005г.

³⁴ Филипова, Ф. „Качество на информацията във финансовите отчети“, Сп. ИДЕС- бр.8, 2010г., стр.28

³⁵ Градев, Н., „Обща теория на счетоводството“. Второ преработено и допълнително издание, Варна, ВСУ „Ч. Храбър“, 2003г., стр.23



предприятието; тя е информационна основа за планирането и прогнозирането; чрез нея се следи за изпълнението на плановете, договорите и пр.; тя е основа за извършване на текущия и последащ икономически и финансов анализ, чрез който се установяват факторите за постигнатите положителни стопански и финансови резултати и се разкриват причините за допуснатите слабости на стопанската дейност; тя е в основата за разработването на инвестиционни проекти и отчитането на изпълнението им;

Счетоводната информация трябва да отразява³⁶:

- На първо място, развитието на стопанските процеси и явления в отделното предприятие;

- На второ място, осъществяването на обратната връзка между обектите и субектите на управление;

- На трето място, взаимодействието на предприятието с околната среда³⁷;

Има много измерения за качеството на счетоводната информация и обикновено тези измерения се идентифицират като:

- *Точност, която настъпва, когато възпроизвежданата стойност съответства с актуалната стойност;*

- *Своевременност;*

- *Пълнота, която настъпва, когато всички стойности за определена променлива са възпроизведени и*

- *Съгласуваност, която настъпва, когато представяните стойности на данните са еднакви във всички случаи;*

Наборът от всеобхватни съществени измерения на висококачествената информация, от която имат нужда външните потребители /кредитиращи институции се определя, както следва³⁸:

| Измерения | Дефиниции |
|---------------------------------------|---|
| Достъпност | Степента, до която е налична (достъпна) или лесно и бързо възвръщаема |
| Подходящи стойности на данните | Степента, до която стойностите са подходящи за поставяните задачи |
| Достоверност | Степента, до която информацията се разглежда като вярна и надеждна |
| Пълнота | Степента, до която информация не липсва и е с достатъчна широчина и дълбочина |
| Сбито представяне | Степента, до която информацията е компактно представена |
| Последователно представяне | Степента, до която информацията се представят в същия формат |
| Лесни за манипулация | Степента, до която информацията може лесно да се манипулира и да се прилага към различни задачи |
| Свобода на грешките | Степента, до която информацията е коректна и надеждна |
| Интерпретация | Степента, до която информацията е коректна и надеждна |

³⁶ Арсова, Р., „Компютърни счетоводни системи”, ИК „ТедИна”, Варна 1999г, стр. 12

³⁷ Wang, R. Y., Storey, V. C. & Firth, C. P. 1995, 'A Framework for Analysis of Data Quality Research', IEEE Transactions on Knowledge and Data Engineering, vol. 7, no. 4, pp. 623-639

³⁸ Segev, A. & Wang, R. 2001, 'Data Quality Challenges in Enabling eBusiness Transformation', in Proceedings of the Sixth International Conference on Information Quality, pp. 77-82



| | |
|-----------------------------------|---|
| Обективност | Степента, до която информацията е безпристрастна, непредубедена |
| Съответност | Степента, до която информацията е приложима и полезна |
| Сигурност | Степента, до която достъпа до информацията се ограничава по подходящ начин |
| Своевременност | Степента, до която информацията е достатъчна и в крак с времето за изпълнение на задачите |
| Разбираемост | Степента, до която информацията е лесна за разбиране от потребителите |
| Добавена стойност | Степента, до която информацията е полезна и осигурява предимства от нейното използване |
| Вярно и честно представяне | |

Въпросът за качеството на счетоводната информация и доколко тя може да се определи като такава е от огромно значение при вземането на решения за определянето на кредитоспособността на предприятията. Без качествена счетоводна информация, която да представи **пълна, своевременна, точна, достоверна и надеждна** картина за протичащите стопански факти, процеси и тенденции в едно предприятие е трудно да се прогнозира и управлява една стопанска единица, а от тук и да се вземе решение за отпускане на кредити.

В заключение можем да посочим, че при формирането оценката на кредитоспособността на предприятията е необходимо първо, да се анализират кредитния риск, кредитния рейтинг и да се изследват факторите, влияещи върху тях и второ, да се установи степента на влияние на всеки един от разгледаните по-горе етапи на анализ на сектора, в който оперира предприятието. Важно е да се идентифицират спецификите на дейността на предприятията, да се направи анализ на методите за оценка на дадено предприятие, анализ на паричните потоци и анализ на факторите, които оказват влияние върху тях, балансираната система за анализ на ефективността на предприятията – **Balanced Scorecard Method of Analysis** и финансово-счетоводен анализ на база годишния финансов отчет на предприятието. Посочените методи и модели за прогнозиране на кредитния риск и оценката на кредитоспособността на предприятията са една примерна база при

вземането на икономически обоснования решения.

Библиография:

1. Arsova, R. "Kompyuturni schetovodni sistemi", IK "TedIna", Varna, 1999, str. 12
2. Bozhinov, B., "Upravlenie na riskovete v turgovskata banka", Akademichno izdatelstvo "Tshenov", Svishtov, 2013, 49 str. i sl.
3. Bhimani, A., "Structure, formality and the importance of financial and non-financial information in strategy development and implementation", // [Management Accounting Research, Volume 18, Issue 1, March 2007, Pages 3-31](#)
4. Vos, B., "Korporativen analiz", Izd. "Klasika i stil", Sofiya, 2006, 361 str.
5. Gradev, N., "Obshta teoriya na schetovodstvoto", Vtoro preraboteno i dopunitelno izdanie, Varna, VSU, Chernorizatsh Hrabur, 2003, str. 23
6. Guevski, I. "Programa i metodika za otshenka na celi predpriyatiya", Sofiya. 2001, str. 78
7. Dimitrov, St., "Korporativni finansi", Izdatelstvo VUZF, Sofiya, 2010, str. 270 i sl.
8. Dimitrova, T., "Bankovo obsluzhvanе na ikonomicheski agenti", Biblioteka obrazovanie i nauka, br.41, Akad. Izdatelstvo "Tshenov", Svishtov, 2013
9. Kaplan, R., Nortun, d. "Sistema ot pokazateli za izmerwane na rezultatite", Sofiya, 2003
10. Kasurova, V., "Biznes otshenyavane", Sbornik materiali za kurs na obucheniie, "Universitet Delaueur", Sofiya, 2003, str. 11



11. Kostova, N., Georgieva, D., Stefanov, Sv., Manolov, Tsh., Ilieva, S., Galinova, A., “Rolyata na finansoviya analiz za upravlenie na oborotniya kapital, vzemaniyata i kreditosposobnostta na predpriyatieto”, Monografichna biblioteka “Znanie i biznes”, Varna, 2018, kniga 2, str. 60 i sl.

12. Manolov, Tsh., “Vurmozhnosti za otshenka na kreditosposobnostta na predpriqtqta na baza informacij ot godishnite finansovi otcheti”, Izvestiya na Ikonomicheski universitet –Varna, Seriya “Ikonomicheski nauki”, Varna , 2017/br. 2, str. 96

13. Milanov, V., Vasileva, P., Pavlov, A., “Operativen finansov menidzhmunt”, Izdatelska kushta “Abagar”, V. Turnovo, 2010, str. 58 i sl.

14. Nenkov, D., “Otshenka na investitshiite v realni aktivni”, Universitetstsko izdatelstvo “Stopanstvo”, Sofiya, 2005, str. 34

15. Puchev, Pl., Grigorov, K., “Kreditirane na firmite”, Informa In

16. Rafailov, D., “Agentshiite za krediten rejting- znachimost, predstavlyane I perspektivi”, Godishnik na Ikonomicheski universitet Varna, Izdatelstvo “Nauka I ikonomika”, Varna, 2021, tom 91, str. 154

17. Segev, A. & Wang, R. 2001, 'Data Quality Challenges in Enabling eBusiness Transformation', in Proceedings of the Sixth International Conference on Information Quality, pp. 77-82

18. Simeonov, O., “balansirani karti za otshenka”, sp. Ikonomicheski alternativi, br. 4, 2005

19. Timchev, M., “Analiz na riska ot nesustoyatelnost “Z-Score Method of Analysis”, “Balansed Scorecard Method of Analysis” i biznes metrika na konkurentosposobnostta na fasiliti i propurti menidzhmunt firmite” / Pazar i upravlenie na nedvizhimata sobstvenost v suvremni usloviya/, Sbornik dokladi ot mezhdunarodna nauchno-prakticheska konferentshiya, UNSS, Izdatelstvo “Avangard Prima”, Sofiya, 2009, str. 83 i sl.

20. Filipova, F., “Kachestvo na informatshiyata vuv finansovite otcheti”, sp. IDES, br. 8, 2010, str. 28

21. Cole, R., “Consumer and commercial credit management”, Boston, 1992, p. 194

22. Wang, R. Y., Storey, V. C. & Firth, C. P. 1995, 'A Framework for Analysis of Data Quality Research', IEEE Transactions on Knowledge and Data Engineering, vol. 7, no. 4, pp. 623-639

23. Wyatt, A. “What financial and

non-financial information on intangibles is value-relevant? A review of the evidence”, // Accounting and Business Research, [Volume 38, Issue 3, 2008](#)

24. Naredba № 7 na BNB ot 24 April 2014 za organizatshiyata I upravlenieto na riskovete v bankite. Obnarodvana v “Durzhaven vestnik”, br. 40 ot 13 may 2014, izm. I dop. , DV, br. 40 ot 2019, izm. I dop., DV, br. 11 I 40 2021