



МЕЖДУФИРМЕННАТА ЗАДЛЪЖНЯЛОСТ В БЪЛГАРИЯ – ПРОБЛЕМИ И ВЪЗМОЖНИ РЕШЕНИЯ

INTERCOMPANY INDEBTEDNESS – PROBLEMS AND POSSIBLE SOLUTIONS

Маринела Илиева

Marinela Ilieva

Великотърновски университет „Св. св. Кирил и Методий“

St. Cyril and St. Methodius University of Veliko Turnovo

Abstract: The effective trade credit and debt collection management is a problem that every company faces sooner or later. Pursuant to Euler Hermes, customer receivables usually account more than 40% of a company's assets and one in ten invoices on average become overdue, many of which end up as unpaid bad debt. According to the estimates and expectations of Bulgarian National Bank for the first quarter of 2022 intercompany indebtedness in Bulgaria is growing, although at a slow pace, which is a prerequisite for the increasing of the bankruptcies number. Ciela Info reports show that the number of companies going bankrupt grows every year. The debtor companies are progressively rescheduling their payments and it is more and more difficult for them to repay their debts. As a result of the COVID crisis and the situation in Ukraine, even the largest companies in the country begin to suffocate and prolong the days of deferred payment. In order to continue to exist, businesses need to take only a well-measured trade risk, which is expressed in the granting of trade credits that do not negatively affect the operating result. This risk needs to be analysed, predicted and managed. The report represents the current state of the intercompany indebtedness in Bulgaria, identifying and analysing the factors that cause its escalation, as well as focusing on possible solutions to deal with the problem.

Keywords: intercompany indebtedness, trade credit, debt, credit risk.

JEL: G35, G39

Въведение

Когато икономическият цикъл е във възходящата си фаза, възможностите на голяма част от предприятията са неограничени. Но когато икономическият цикъл започне да се плъзга надолу по спиралата, доставчиците на стоки и услуги трябва да се справят със значително увеличения риск от неплащане от страна на своите клиенти, който може да доведе до домино ефект и те също да бъдат повлечени към фалит. Вземанията от клиенти са жизненоважен компонент за здравия бизнес. Последно проведени проучвания на Euler Hermes¹ показват, че средно една на всеки десет фактури става просрочена, а много от тях в крайна сметка се превръщат в неплатен лош дълг. Когато основен клиент – или множество по-малки клиенти – не изпълни задължението си, това има опустошителни последици за паричния поток, печалбите и капитала на предприятието. Най-лошият сценарий е фалит. Бизнесът трябва да поема само добре премерен търговски риск, изразяващ се в отпускането на търговски кредити, които не влияят отрицателно на оперативния резултат. Този риск се нуждае да бъде анализиран, прогнозиран и управляван.

¹ Световен лидер в застраховането на търговски кредити.

Целта на доклада е да се изследва междуфирмената задлъжнялост в България през периода от 2018 г. до края на първото тримесечие на 2022 г., да се идентифицират и анализират факторите, които предизвикват нейната ескалация, както и да се предложат възможности за разрешаването на проблема.

Реализирането на поставената цел се постига чрез задълбочен прочит на достиженията в научната литература по фирмени финанси и управление на вземанията, чрез прилагане на метода на анкетно проучване, както и чрез анализ и интерпретиране на данни от изчерпателни и репрезентативни статистически изследвания на различни институции.

Изложение

1. Междуфирмената задлъжнялост и търговските кредити

Под понятието „междуфирмена задлъжнялост“ разбираме несъбраните вземания между търговските дружества, които възникват в резултат на просрочените търговски кредити. В специализираните речници търговският кредит се дефинира като „... бизнес към бизнес (B2B) споразумение, съгласно което клиентът може да закупи стоки, без да плаща в брой предварително, а да плати на доставчика на по-късна планирана дата“. Обикновено фирмите, които оперират с търговски кредити, дават на купувачите 30, 60 или 90 дни срок за плащане, като транзакцията се удостоверява чрез фактура. Търговският кредит може да се разглежда като безплатно финансиране, което увеличава активите на компанията, като същевременно се отлага плащането на договорената стойност на стоки или услуги за известно време в бъдещето и не се изисква плащане на лихва през договорения период на погасяване (Kagan, 2021).

Накратко, търговският кредит представлява отложено плащане, което търговските дружества предоставят на своите клиенти при продажбата на стоки или услуги. Това е един от най-старите методи на финансиране за предприятията, който запазва своята значимост и в съвременните условия на развитие на финансовите иновации и пазари. Финансирането от доставчиците е сред най-разпространените източници за набавяне на оборотен капитал за фирмите, който широко се използва и у нас, а счетоводните вземания заемат значителен дял в актива на баланса (Taseva, 2012, р. 3).

Продажбата на отложено плащане води до поемане на кредитен риск, който следва да се наблюдава и управлява. Управлението на риска при търговските кредити е комбинация от превантивни и коригиращи действия, които се опитват да намалят или по друг начин да се справят с опасностите от неплащане от страна на клиента. Целта е да се увеличи рентабилността на компанията, без да се нанесе вреда или да се пренебрегнат важни търговски възможности. Следователно управлението на търговски кредити включва:

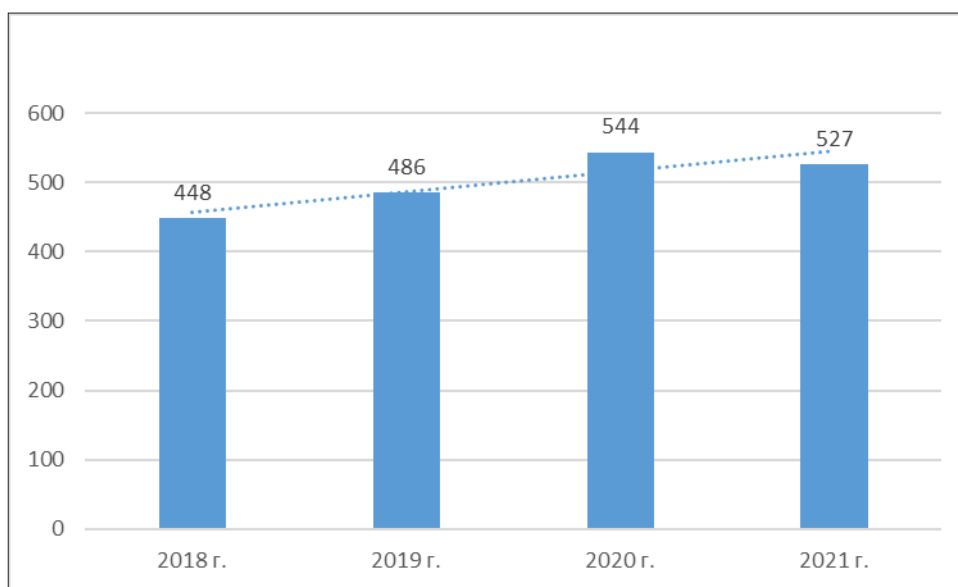
- оптимизиране на бизнес транзакциите и търговския поток;
- по-бързо обръщение на дълговия капитал и по-висок капиталооборот;
- ограничаване и управление на рисковете от неплащане;
- увеличаване на оборота;
- положителен принос върху икономическата стойност на организацията.

Въпреки това, в много търговски дружества управлението на търговски риск все още е сериозно подценено. Разглежда се като административна задача, а не като въпрос на фирмена политика. За много компании (и по-специално за малките и средни предприятия) създаването на силна система за управление на този вид риск не се разглежда като приоритет. Мониторингът на неплатените вземания се извършва от неквалифициран персонал заедно с другите задачи – ако или когато се намери време, което допълнително утежнява въпроса за междуфирмената задлъжнялост. А след определени размери тази задлъжнялост се превръща от нормален компонент на пазарната икономика във фактор, заплашващ стабилността на предприятията и икономическата система като цяло (Taseva, 2012, р. 3).

2. Междуфирменната задлъжнялост в България

Българската икономика е малка, но силно отворена, тъй като сборът от вноса и износа надхвърлят БВП. Това я прави уязвима към външни шокове. През 2020–2021 г. България бе по-силно засегната от глобалната криза Covid-19, отколкото повечето други икономики от ЦИЕ, в резултат на масивните ограничения за пътуване, засягащи туризма, съчетани с относително строгите мерки на затваряне през повечето време поради силните втора, трета и четвърта вълна от инфекции с Covid-19, както и бавен темп на ваксинация срещу болестта. Реалният БВП се сви с – 4,4% през 2020 г. и се увеличи с приблизително +3% или около това през 2021 г. За 2022–2023 г. Euler Hermes прогнозира среден годишен ръст между +3,5% и 4%, от което следва, че нивото на БВП отпреди кризата ще бъде достигнато през 2022 г. (Stamer, 2022). Но конфликтът в Украйна, потенциалното възобновяване на ограниченията в туристическия сектор, например поради избухването на нови варианти на COVID-19 или продължителните прекъсвания на веригата на доставки в промишления сектор, неминуемо ще доведат до по-негативни прогнози, което, от своя страна, е предпоставка за увеличаване на лошите дългове, намаляване на печалбите и капитала на предприятията, изпадане в ликвидация и несъстоятелност.

По данни на „Ciela Info“² броят на фирмите, изпаднали в несъстоятелност през 2021 г., е 527, или по 44 фирми средно на месец. Наблюдава се запазване на почти същата тенденция от 2020 г., когато 544 фирми са обявили несъстоятелност – по 45 средно на месец. Спрямо предходните две години обаче, броят на фалитите е нараснал значително. През 2018 г. броят на фалиралите дружества е 448, докато през 2019 г. той е 486. (Фигура 1.)



Фиг. 1. Ръст на фалитите в периода 2018 – 2021 г.

Източник: По данни на „Ciela Info“

Основната причина за обявяване на несъстоятелност е задлъжняването към кредиторите и доставчиците. Неспособността на предприятието да погаси задълженията си води до блокиране на оборотния капитал, което, от своя страна, се изразява в невъзможност за извършване на оперативна дейност и генериране на приходи. Крайният резултат обикновено е неплатежоспособност и сигурен фалит.

На фона на увеличения брой на фалитите Асоциацията за управление на вземанията (АУВ) отчита спад на общия обем нововъзложен дълг на годишна база. Това отчасти се обяснява с кредитния мораториум, въведен заради корона кризата. За 2020 г. общият обем нововъзложен дълг

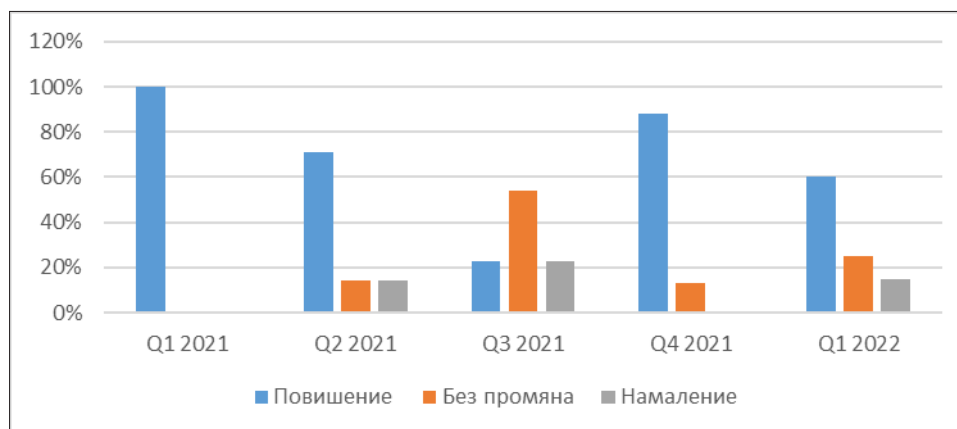
² Информационна система за фирмите и лицата, която предоставя актуална информация за регистрираните търговски дружества и всички останали субекти на територията на Република България.

е 741.6 млн. лева при 832,3 млн. лева за 2019 г. Нововъзложените за събиране случаи за 2020 г. са общо 936 342 спрямо 1 084 605 броя случаи за 2019 г. Известен ръст отбелязва също общият обем събран дълг на пазара на междуфирмени вземания. Стойността на този показател за 2020 г. е 9,356 млн. лева, докато за 2019 г. тя е 7,806 млн. лева. Идентична е тенденцията при броя случаи. За 2020 г. те са общо 21 459, а за 2019 г. – 17 169 случая (Таблица 1). Плащаемостта през 2020 г., обаче, отслабва спрямо 2019 г., което неминуемо ще доведе до увеличаване на междуфирмената задлъжнялост³ (RMA, 2021).

Табл. 1. Динамика на задлъжнялостта в България 2017–2020 г.

	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.
Обем нововъзложен дълг	2,040 млрд. лв.	1,418 млрд. лв.	832,3 млн. лв.	741,6 млн. лв.
Нововъзложени случаи	2 630 000 бр.	1 220 000 бр.	1 084 605 бр.	936 342 бр.
Общ обем събран междуфирмен дълг	–	–	7,806 млн. лв.	9.356 млн. лв.
Събрани случаи на междуфирмена задлъжнялост	–	–	17 169 бр.	21 459 бр.

Проучване на БНБ, извършено сред финансови посредници, показва, че между-фирмената задлъжнялост ще продължи да нараства през първото тримесечие на 2022 г., но по-слабо спрямо предходното (Фигура 2). Мненията на предприемачите от месечните бизнес анкети на НСИ показват завишена балансова оценка през януари по отношение на финансовите затруднения (неплатежоспособност, трудности при получаване на кредит и др.) на компаниите в промишлеността, търговията на дребно и услугите спрямо декември 2021 г. Единствено според предприемачите в сектора на строителството ситуацията с финансовите проблеми се подобрява (Ministry of Finance, 2022). БНБ оценява междуфирмената задлъжнялост към края на месец ноември 2021 г. на 14 481,2 млн. евро.



Фиг. 2. Очаквания за нивото на междуфирмената задлъжнялост
Източник: По данни на МФ

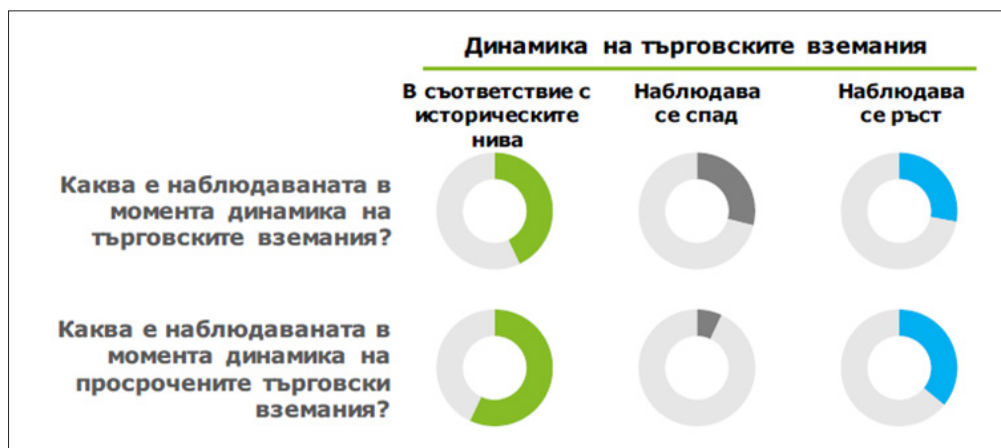
Според изследване на „Deloitte Bulgaria“⁴, проведено в началото на май 2020 г. чрез кратки интервюта с изпълнителни и финансови директори на действащи у нас компании от индустри-

³ Към април 2022 г. все още не са налични данните за 2021 г.

⁴ Deloitte Bulgaria е една от водещите организации в страната, която предоставя професионални услуги в сферата на одита, данъчно-правни услуги, услуги по управление на риска и консултантски услуги в областта на финансите.

алния и производствения сектор, „за почти три четвърти от участниците вземанията от клиенти остават в рамките на историческите осреднени стойности или намаляват“ (Trifonov&Yordanov, 2020) (Фигура 3). И все пак, във всички индустрии компаниите срещат затруднения, които трябва да започнат да контролират, за да осигурят бъдещото функциониране на бизнеса. Като основна причина се посочват намаляващите продажби, които ограничават темпа на възникване на нови вземания. В същото време съществуващите се събират в рамките на договорените срокове или с малко закъснение. Друг идентифициран фактор е промяната в политиката на търговските условия. Където това е възможно, производителите активно търсят предоговаряне на досегашните практики, настоявайки за заплащане директно при доставка или в минимални срокове, за да се предпазят от възникването на нови трудносъбираеми вземания. Ето защо проучването не установява драстични промени в размера на просрочените вземания.

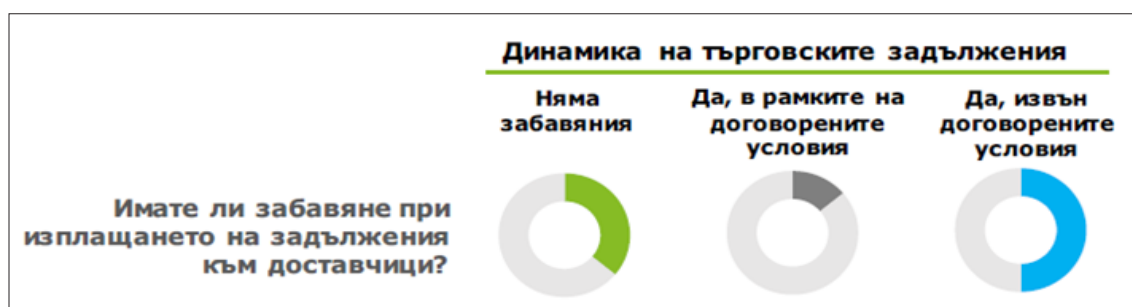
Изключение и изразен ръст на проблемните плащания се наблюдава при компаниите в текстилния и автомобилния сектор и потребителските стоки. В тези отрасли мениджърите сигнализират за значителни затруднения при установяване на комуникация със своите клиенти с цел евентуално разсрочване и предоговаряне на условията на задълженията. Като основни причини се изтъкват значителните негативни динамички на свързаните крайни пазари и слабата предвидимост, която не позволява планиране на парични потоци и поемане на евентуални ангажименти за разплащане от страна на клиентите.



Фиг. 3. Динамика на търговските вземания

Източник: Deloitte Bulgaria

В същото време обаче около две трети от запитаните признават, че забавят разплащанията си към доставчици на суровини, материали, услуги, включително за наеми, като единствено заплати и осигуровки се изплащат с приоритет (Фигура 4). Като главна причина за това се посочва стремежът на мениджърите да съхранят наличната в компаниите ликвидност, свързана с ниската предвидимост на размера на продажбите в средносрочен план и съответстващия евентуален входящ паричен поток. Намаляващият входящ паричен поток, който се използва за покриване на фиксирани разходи, постепенно изтегля паричната наличност от компаниите, което поражда двоен проблем. От една страна, несигурност относно възможността да се покриват фиксирани разходи занапред, респективно стимул за забавяне на разплащанията. От друга, се поражда необходимостта от рекапитализиране на компаниите с оборотни средства при евентуален „рестарт“ на търсенето и производството. Следователно структурните предпоставки за увеличение на междуфирмената задлъжнялост са налице. Дори в ситуация на нарастващо търсене и продажби компаниите вероятно ще се нуждаят от нов или допълнителен капитал за оборотни средства, но също така и капитал за инвестиции, свързани с възможна актуализация на продуктовото портфолио и модификация на производствените мощности (Trifonov & Yordanov, 2020).



Фиг. 4. Динамика на търговските задължения

Източник: Deloitte Bulgaria

Секторният рисков анализ на Soface⁵ за държавите от ЦИЕ също посочва текстилната индустрия като изключително рискова. След нея с висока опасност от несъстоятелност се нареждат транспортът, строителството и автомобилният сектор. Повишаване на риска се наблюдава и при дървообработващата промишленост, която за момента е на границата между висок и среден риск. Както обикновено фармацевтиката е секторът с най-малка опасност от фалит (Фигура 5).



Фиг. 5. Секторен анализ на Soface за риска от фалит

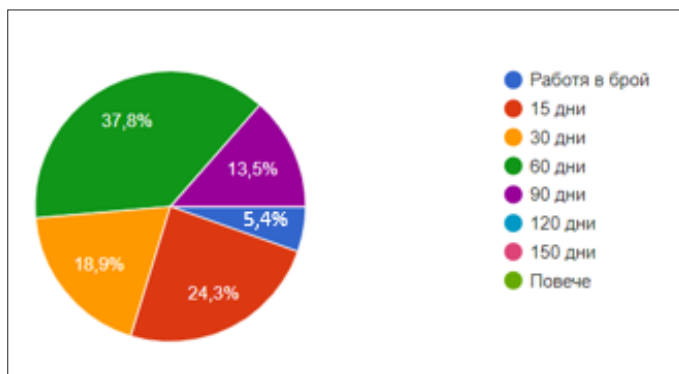
Източник: Soface

За целите на изследването през месец март 2022 г. е осъществено собствено анкетно проучване, насочено към произволно избрани фирми от нефинансовия сектор. То потвърждава резултатите на „Deloitte Bulgaria“, че все повечето производители се опитват да работят с плащане директно при доставка или до 5 дни, дори това да означава спад в продажбите. И въпреки това близо 24% от вземанията на анкетираните са просрочени, като около 12% от тях са определени като несъбираеми.

От друга страна, търговските дружества, които работят чрез отложено плащане, заявяват, че имат нужда средно от 60 дни отсрочка (Фигура 5), докато техните купувачи се разплащат обикновено между 60 и 70 ден. Според анализ на Euler Hermes средният срок за разплащанията у нас

⁵ Агенция за кредитни доклади, събиране на вземания и застраховка на търговски кредит

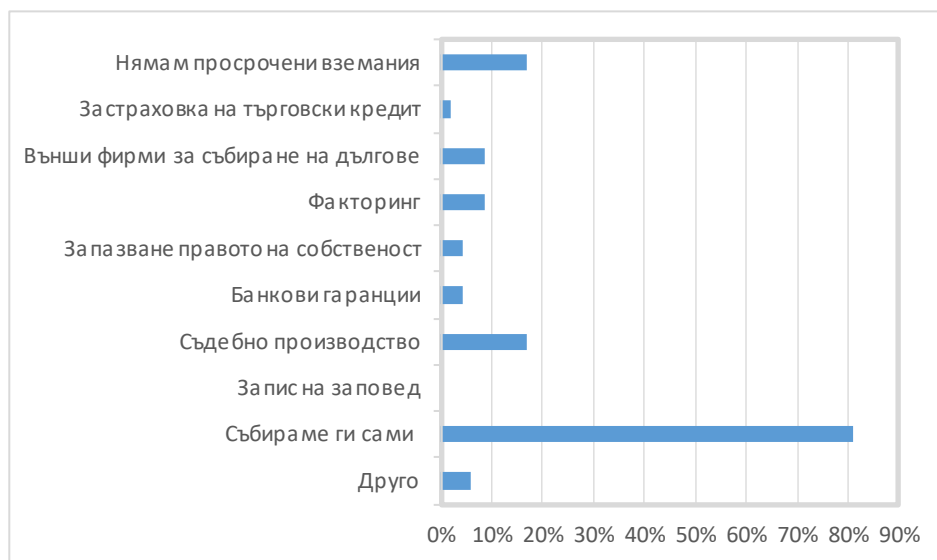
за 2021 г. е 66 дни. Но в началото на 2022 г. все повече купувачи започват да се разплащат след 70 ден, като расте броят на фирмите, които се стараят да договорят 90 дни отложено плащане.



Фиг. 5. Необходими дни на отложено плащане

Анкетата потвърждава и факта, че мониторингът на търговските кредити не е приоритет за повечето предприятия – 81% от тях събират вземанията си сами, а следващата предпочитана стъпка е съдебното производство, като едва 17% от анкетираните прибегват до нея. Отново вътрешнофирмените процедури са най-често използваният метод за събиране на дългове, което, от своя страна, означава недостатъчна информираност относно възможностите за справяне с проблема за междуфирмената задлъжнялост.

Факторингът и външните фирми за събиране на дългове са следващите по-често използвани инструменти. Банковите гаранции, запазването на правото на собственост и застраховането на кредитния риск остават на заден план (Фигура 6).



Фиг. 6. Използвани методи за събиране на вземанията

Като основни генератори на междуфирмената задлъжнялост се изтъкват ликвидните проблеми на фирмите. При анкетното проучване самите предприятия оценяват като най-важни фактори за просрочията ликвидните затруднения на длъжниците – трудностите им да съберат собствените си вземания и недостигът на пари. Като следващи по значение причини са нарочното отлагане на плащането, което до известна степен се обяснява с наличието на избор на доставчици, който

позволява на длъжниците да просрочват погасяването на задълженията си, без да се опасяват от спиране на доставките (Фигура 7).



Фиг. 7. Причини за просрочване на вземанията

Същото анкетно проучване е проведено и за търговски дружества, които имат сключена застраховка на търговски кредит с Euler Hermes. Клиентите на Euler Hermes имат средно 12,73% просрочени задължения, като средно 9,61% от тях са посочени, че никога няма да бъдат събрани и следователно ще бъдат обезщетени. В тези 9,61% несъбираем дълг, застрахованите клиенти имат от 40 до 5% самоучастие в зависимост от вида и условията на застрахователната полица. Това означава, че най-лошият сценарий за тях е да загубят brutния си марж. Впечатление прави, че повече от 50% от анкетираните клиенти на Euler Hermes маркират по-малко от 2% от вземанията си като несъбираеми.

През 2021 г. едва 56% от застрахованите от Euler Hermes фирми са подали уведомления за неплащане. 75% от тези дългове са напълно събрани, 6% са все още в процес на събиране и 19% от тях са се превърнали в щети. Защо събирането на дългове от кредитните застрахователи е толкова успешно?

Обикновено застрахователите на търговски кредит са големи международни концерни, които разполагат с голяма база данни и проучвания за търговските предприятия по целия свят. Освен това те обслужват предприятия по целия свят. Когато даден купувач не погаси задължението си към застрахован доставчик – кредитор, той губи търговския си кредит не само от този конкретен доставчик, но и от всички останали потенциални доставчици, които са застраховали вземанията си. Всички алтернативни кредитори по веригата на застрахователя получават информация за некоректността на купувача, включително и банките. Резултатът е стопиране на голяма част от експозицията му и силно ограничен, дори елиминиран, избор на алтернатива. Също така, името му може да влезе в черния списък на длъжниците.

Относно броя на дните на търговски кредит, които застрахованите от Euler Hermes компании ползват от своите доставчици, преобладаващият избор е 60 дни, а дните на отложено плащане, от които наистина имат нужда, варира между 60 и 90 дни. Падежите на техните вземания са най-често между 45 и 60 дни, а купувачите им все още запазват нуждата от 60 дни отложено плащане.

Като най-често използван метод за събиране на дългове анкетираните клиенти на Euler Hermes естествено посочват застраховането на вземанията, а вътрешнофирмените процедури остават на второ място. Основната причина за забавянето на плащанията отново е, че длъжниците трудно събират собствените си вземания.

3. Управление на вземанията – възможни решения

Рисковете от неплащане могат да бъдат много и разнообразни: промени в обменните курсове, промени в пазарните условия, промени в разработването на продуктите, промени в поведението на конкуренцията, промени в икономическия цикъл, политически рискове, технологично развитие, неплатежоспособни клиенти, пожар, природни бедствия и т.н. Целта на управлението им е да се идентифицират рисковете, на които е подложено дружеството, и да се сведат до минимум икономическите и финансовите последици от тях. Справянето с тези рискове зависи от индивидуалните обстоятелства в предприятието. Условията на търговския кредит и влиянието им върху паричния поток могат да се обработват в рамките на собствените финансови ресурси и/или съществуващите нива на банкови заеми; или фактурите могат да бъдат финансирани отделно чрез методи като факторинг или дисконтиране на фактури от трета страна; или рискът от неплащане по фактурите може да се застрахова.

Според Емил Попов⁶ междуфирмената задлъжнялост е в резултат на надцененото очакване от страна на доставчиците, че техните клиенти ще платят и/или в резултат на надценената възможност от страна на клиентите, че ще могат да платят на своите доставчици. Надцененото очакване от страна на доставчика може да се прояви по две линии – неадекватно висока за кризисната ситуация цена за нещо, от което клиентът се нуждае или без което не може, но която той обективно не може да си позволи да плати, или цената е адекватна, но е направена лоша, надценена преценка за финансовото състояние на клиента.

Надценената възможност от страна на клиента да заплати на свой доставчик закупена от него стока, продукт или услуга се проявява, когато клиентът приеме да плати неадекватно висока за кризисната ситуация цена за нещо, от което той се нуждае или без което не може, но която той обективно не може да си позволи да плати, или цената е адекватна, но клиентът няма добро управление на своите приходи и разходи по време на криза и надценява способностите си да плати дори и добрата цена.

Междуфирмената задлъжнялост може да се предотврати, твърди Емил Попов, с намалени маржове и цени, обективна преценка за способностите на клиентите да плащат и поддържане на възможно по-висока скорост на търговския оборот. Ако всички предприятия разберат това и бъдат коректни в доставките и плащанията, можем да преживеем по-леко кризата и да се възстановим по-бързо от нея. В условията на криза, колкото повече се бавят плащанията между контрагенти, толкова повече се забавя стопанският оборот и всеобщото възстановяване от нея. Затова цените между всички контрагенти трябва да са приемливи и да се плащат бързо (Роров, 2020).

Практиката в България показва, че при събирането на вземанията си дружествата обичайно прибегват до следните инструменти:

- Най-надеждният и най-безрисковият инструмент безспорно е *авансовото плащане или плащането в брой* при доставка. Но малко купувачи са склонни да работят по този начин, дори и ако това предложение е съпроводено с отстъпка. Доказано е, че цената на кредита е по-ниска от цената на отстъпката. Освен това¹ този инструмент означава малко на брой продажби, които в един момент може да се окажат недостатъчни да покрият разходите на фирмата – доставчик.

- Когато се сблъскат с несъбраните си вземания, първото нещо, което кредиторите правят, е да започнат *активни вътрешни процедури за събиране на дълговете*. Често тези процедури не дават резултат, защото нямат никакви последици за купувача, в повечето случаи се извършват от незаинтересован и некомпетентен персонал, а и купувачът винаги може да започне да работи с друг доставчик.

- Някои фирми *запазват правото си на собственост* до пълното плащане на стоката или на част от нея. Но колко време може да отнеме това плащане?

- Предимството на *външните фирми за събиране на дългове* е, че се предполага, че разполагат с добре обучен и компетентен персонал и имат работещи стратегии срещу длъжниците. За

⁶ Съдружник и управител в Kreston Bulmar – най-голямата счетоводна компания в България.

събирането на дълга най-често се използват напомнителни писма и телефонни разговори. Тази процедура може да продължи с години.

- **Вариант за събиране на дълговете са и съдебните производства.** Понякога обаче сумата по неизплатеното от купувача задължение е по-малка в сравнение с разходите, необходими за започване на съдебното производство, или активите на длъжника не са достатъчни за покриване на направените разходи. Освен това, този вид събиране често продължава твърде дълго.

- **Банковите гаранции и факторингът** са изключително надежден инструмент за справянето с риска от неплащане. Какво се случва обаче когато длъжникът фалира? С цел да се защитят от тази потенциална опасност все повечето банки прибягват към застраховане на търговските кредити, които техните клиенти предоставят на купувачите си.

- **Застраховката на търговски кредит** е сигурен и доверен начин за предпазване на доставчиците от риска от неплащане и фалит. В случай че просроченото вземане не се събере, след като изтече договореният в полицата срок за събиране на дълга, застрахованият има право на обезщетение в размер на 60–95% върху непогасената сума. В допълнение към това застрахователят постоянно наблюдава, анализира и оценява платежоспособността на всеки един купувач, на когото застрахованият доставчик иска да предостави търговски кредит. Така застрахованият се чувства спокоен и е непрекъснато информиран за рискове, които може да очаква.

В резултат на извършените проучвания и анализи може да направим следните **изводи и препоръки** за ефективното управление на търговските вземания:

- Търговският кредит е безплатен действащ начин за финансиране на купувачите, който подобрява паричния им поток. Освен това, такъв вид кредит насърчава по-високите обеми на продажби при търговците и е основа за формиране на близки взаимоотношения на лоялност между тях и клиентите им. Но наред с всичките си предимства търговският кредит има и недостатъци: цената му поскъпва, ако плащанията не се извършват навреме; лошите дългове влияят негативно на кредитния профил на купувача и отношенията му с доставчиците; продавачите рискуват да не съберат дълговете си, а просрочените плащания натоварват баланса им.

- Търговските вземания трябва да се събират в момента, в който станат изискуеми, а не да се дава толеранс на длъжника чрез разсрочване и отлагане на плащането. Колкото по-стар е един дълг, толкова рискът, че той никога няма да се събере, е по-голям.

- Нестабилните и неадекватни процедури за контрол и мониторинг върху вземанията водят до неефективно управление на търговските кредити. Качествата на мениджмънта и способността за провеждане на самостоятелна успешна политика по отношение на очакваните парични потоци предопределят съдбата на фирмите, а от тук и активността за търсене и предлагане на търговски кредит.

- Управлението на вземанията е от съществено значение за ликвидността, паричните потоци, поеманите рискове, като съдейства и за увеличаване на финансовата стойност на предприятието.

- Голямата междуфирмена задлъжнялост е придружена от допълнителни разходи за предприятията – за защита срещу просрочване на вземанията, свиване на продажбите на кредит, загуба на рентабилност и ликвидност, по-трудно набавяне на финансов ресурс. Високият дял на лошите търговски вземания поражда неефективност в разпределението на ресурсите и генерират заплахата от верижни фалити.

- Намалените маржове и цени, обективната преценка за способностите на клиентите да плащат и поддържането на възможно по-висока скорост на търговски оборот може да допринесат за адекватното решаване на проблема със задлъжняването между предприятията.

Заклучение

Междуфирмената задлъжнялост е най-голямата заплахата за верижни фалити и влошаване на икономическата конюнктура. Най-честата причина за фалити по време на криза се дължи именно на несъбрани вземания от клиенти. Това лишава компаниите от способността да плащат най-не-

обходимите разходи и доставки за своето функциониране и в края на краищата те са принудени да прекратят дейността си, а нерядко някои от техните доставчици или кредитори ги обявяват в несъстоятелност. В условия на финансови и икономически затруднения доброто управление на търговските кредити и вземания е съществен елемент от всяка значима бизнес стратегия. Неплатените продажби могат да стопят огромни количества от трудно спечелените парични резерви на една компания. Ефективното управление на търговския риск в дружеството е основна необходимост за предотвратяването на неплащането по фактури. Извършените проучвания показват, че е по-ефективно част от тази дейност да се възложи на външни изпълнители или застрахователи. Дори и в този случай обаче трябва да има ясно разбиране от страна на ръководството и контрол върху кредитната дейност на компанията.

REFERENCES

1. **Becue, P. 2014.** *Credit Insurance*, Lannoo Campus Publishers, Leuven
2. *Handbook of Financial Management*, 2009. Intersentia, Antwerp-Oxford
3. **Kagan, J. 2021.** 'Trade credit' in *Investopedia*, viewed 20 March 2022 <<https://www.investopedia.com/terms/t/trade-credit.asp>>
4. **Kolchev, V. 2022.** *Bulgaria's gross foreign debt rises 6.8% y/y at end-Nov - c-bank*, in SeeNews, viewed 20 March 2022 <<https://seenews.com/news/bulgarias-gross-foreign-debt-rises-68-yy-at-end-nov-c-bank-771135>>
5. Ministry of Finance. 2022. *Financial sector: estimates and expectations #1/2022*, in Ministry of Finance, Economic and Financial Policy Directorate, viewed 24 March 2022 <<https://www.minfin.bg/bg/871>> (In Bulgarian)
6. **Mladenov, U. & Terziev, V. 2011.** *Basics of Management*, n.d., Russe. (in Bulgarian)
7. **Popov, E. 2020.** *How will we pay the price of the crisis – or who has to lose what in order to recover faster*, in Kreston Bulmar, viewed 20 March 2022 <<https://bulmar.com/bg/publikacii/kak-shte-platim-cenata-na-krizata-ili-koj-kakvo-trjabva-da-zagubi-za-da-se-vyzstanovim-po-byrzo>> (in Bulgarian)
8. RMA. 2021. *Decrease in the total volume of newly assigned debt on an annual basis*, in Receivables Management Association, viewed 24 March 2022 <<https://rma.bg/en/news/latest-news>> (In Bulgarian)
9. **Sabcheva, G. 2018.** *Account Receivables Management as Part of the Entity's Financial Management*, Economic Sciences Series, vol.7, no 2 (In Bulgarian)
10. **Stamer, M. 2022.** *Slow pace of Covid-19 vaccination poses risk to economic recovery*, in Euler Hermes, viewed 20 March 2022 <https://www.eulerhermes.com/en_GL/economic-research/country-reports/Bulgaria.html#link_internal_1>
11. **Taseva, G. 2012.** *Intercompany indebtedness: status and demand of decisions*, PhD Thesis, Bulgarian Academy of Sciences, Sofia. (In Bulgarian)
12. **Trifonov, A. & Yordanov, K. 2021.** *The increase in sales would be the easy part*, in Deloitte, viewed 20 March 2022 <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/bg/Documents/financial-services/Article%20intercompany%20indebtedness%20ENG_final.pdf>

За контакти:

Маринела Илиева, докторант

Служебен адрес: гр. В. Търново, ул. „Арх. Георги Козаров“ №1,

ВТУ „Св. св. Кирил и Методий“, Стопански факултет,

катедра „Финанси и счетоводство“

Ел. поща: D1334@sd.uni-vt.bg
