

ОПРЕДЕЛЯНЕ НА РИСКОВИТЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ НА ТЪРГОВСКИТЕ
ПРЕДПРИЯТИЯ – ВАЖЕН КОМПОНЕНТ НА ТЪРГОВСКАТА ПОЛИТИКА ПРИ
ПРОДАЖБА С ОТЛОЖЕНО ПЛАЩАНЕ

DETERMINATION OF THE RISK CHARACTERISTICS OF COMMERCIAL
ENTERPRISES - AN IMPORTANT COMPONENT OF TRADE POLICY AT THE
SALE WITH DEFERRED PAYMENT

Любомира Тодорова
Lyubomira Todorova

Abstract: *In times of economic crisis, companies are turning to commercial credit in order to accelerate the sales of finished products and stimulate the production process. This form of credit to economic agents provides quick access to fresh financial resources for Bulgarian enterprises. The main reason for this choice is the striving to increase their competitiveness. Conditions that support its implementation are determined by the size of the crediting company, the opportunities for customers to use commodity credit, sales volume, the presence of old products and the need for expansion of market positions of a creditor. All of this requires the development of rules and principles on which to implement the goods and services. They are an important component of the trade policy of businesses that would correspond to modern economic realities.*

Key words: *trade; trade credit; trade policy; furniture sector*

ВЪВЕДЕНИЕ

В условията на икономическа криза предприятията се насочват към търговския кредит с цел да ускорят пласмента на готовата продукция и стимулират производствения процес. Тази форма на кредитиране на икономическите агенти осигурява бърз достъп до свеж финансов ресурс за българските предприятия. Основен мотив за нейния избор се счита стремежа към повишаване на тяхната конкурентоспособност. Условията, които подпомагат въвеждането ѝ са детерминирани от големината на кредитиращото предприятие, възможностите на клиентите да ползват стоков кредит, обема на продажбите, наличието на залежала продукция и необходимостта от разширяването на пазарните позиции на предприятието-кредитор. Всичко това налага разработването на правила и принципи, на чиято

основа да се реализират произведените стоки и услуги. Те са важен компонент от търговската политика на стопанските субекти, кореспондираща на съвременната икономическа действителност.

Целта на настоящата разработка е въз основа на теоретични и емпирични изследвания да се систематизират предприятията според риска на тяхната дебиторска и кредиторска задлъжнялост. Тази цел може да се постигне чрез решаването на следните **задачи**:

- проучване на теоретичните възгледи относно изграждането на търговска политика при пласмент с отложено плащане;
- изследване на продажбите на търговските предприятия от мебелния сектор в България;
- определяне рисковите характеристики на стопанските субекти, чрез използването на утвърдени иконометрични модели.

Обект на изследване са търговските предприятия от мебелния сектор на Република България¹. **Предметът** акцентира върху определянето на рисковите характеристики на анализирания стопански субекти.

ОБХВАТ НА ТЪРГОВСКАТА ПОЛИТИКА ПО УПРАВЛЕНИЕ НА ДЕБИТОРСКАТА ЗАДЛЪЖНЯЛОСТ

Постигането на висока ефективност при реализацията на произведените стоки и услуги зависи от изготвянето на адекватна търговска политика при извършването на продажби с отложено плащане. Според В. Адамов тя е основен елемент от механизма за управление на оборотния актив на всяко предприятие². Нейното провеждане определя мястото на компанията на пазара и отношението на нейните собственици към потенциалните дебитори³. Според Н. Соколова основната цел на кредитната политика на всяко предприятие е да минимизира риска при управлението на своите краткотрайни активи⁴. Това означава повишаване на ефективността на инвестициите

¹ Поради фрагментарния характер на мебелния сектор, включващ около 2800 предприятия разположени на територията на цялата страна, изследването е фокусирано върху водещите търговци извършващи дейност в Северна централна и Североизточна България.

² Адамов, В., Т. Димитрова, Р. Лилова. Финанси. В. Търново, Абагар, 2012, с. 232

³ Берзон, Н., Л. А. Тюгай, Т. В. Теплова. Финансовы менеджмент. Москва 2010 г., с. 226

⁴ Соколова, Н. А. Анализ и управление на дебиторской задолженностью в условиях финансового кризиса. Бухгалтерский отчет, 2009 г., с. 59

в дебиторска задлъжнялост, а оттук стремеж към запазване на съществуващите клиенти. Е. Райков счита, че възприетата от предприятието търговска политика с отложено плащане следва да ревизира възникналия „допълнителен кредитен риск“ чрез конкретизиране на параметрите и условията по сделката, анализ на кредитоспособността на търговеца и извеждане на способности за събиране на вземанията⁵. И. Стойчев я разглежда като взаимозависимост между нагласите на мениджмънта на предприятието към употребата на кредити. Според него провежданата от търговеца кредитна политика зависи от конкурентите и финансовите му възможности⁶. М. Колева допълва изведените мнения и отбелязва, че решаващо при определяне на кредитната политика на предприятието е преценката дали допълнителната печалба от кредитирането ще превиши възникналите разходи⁷.

Вследствие на казаното дотук можем да направим извод, че кредитната политика на предприятията е съвкупност от действия насочени към извършването на подбор на клиенти при осъществяване пласмента на стоки и услуги при условие на отложено плащане. Тя преминава през: планиране на продажбите на кредит, анализ на резултатите; мониторинг на вземанията и оценка на дебиторската задлъжнялост. Основна ѝ цел е управление на последствията от предоставянето на търговски кредити. Като такива се считат формирането на дебиторската задлъжнялост на стопанските субекти. Вниманието на търговците-кредитори трябва да се фокусира върху размера на вземанията и сроковете за тяхното инкасиране. Те трябва да избягват високите нива на дебиторска задлъжнялост и да поддържат в оптимални граници нейната стойност. Тези действия биха намалили разходите за осигуряване на външно финансиране на предприятието-кредитор. Управлението на дебиторската задлъжнялост е свързано и с решаване на редица задачи, сред които могат да се открият⁸:

- избор на пласментна политика, която да гарантира регулярни парични постъпления;
- поддържане на приемливо ниво на дебиторска задлъжнялост;

⁵ Райков, Е., Ръководство по управление на оборотния капитал. София, УНСС, 2013, с. 127

⁶ Стойчев, И., Ценова политика. Нов български университет, София, с. 231-332

⁷ <http://info.fmi.shu-bg.net/skin/pfiles/57.pdf>, посетено на 25.05.2015г.

⁸ Илиичовски, Св. Търговско кредитиране. Свищов, 2008, с. 70

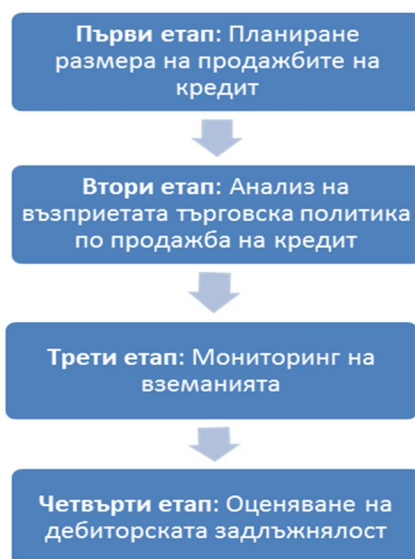
- изграждане на система за лоялни клиенти, базираща се на търговски отстъпки;
- своевременно инкасиране на вземанията и минимизиране размера на просрочените задължения;
- калкулиране на разходите по управление на дебиторската задължнялост.

Нейното управление, обръщаемост и рисковете, които поражда са критериите, по които се оценява ефективността на кредитната политика на всяка компания. Адекватното ѝ провеждане налага разработване на система от техники за оптимизация на вземанията, анализ кредитоспособността на контрагентите, тяхната оценка и класификация съобразно рисковите им характеристики, определяне на методи по инкасиране на просрочени задължения и възможности за тяхното рефинансиране чрез секюритизацията им⁹. Изборът на конкретна търговска политика при пласмент с отложено плащане зависи от редица фактори. Такива са пазарната конюнктура на националното стопанство; състоянието на сектора, в който оперира конкретното предприятие; етапът от развитието на конкретния стопански субект; производствените възможности и способността за тяхното разширяване вследствие предоставяне на търговски кредити; финансовите възможности на компанията; взаимоотношенията между мениджърите на предприятието и нагласата на неговите собственици към нивото на риска, който са склонни да поемат. Всичко това оказва влияние върху решенията на предприятията за избор на конкретна стратегия на кредитна политика. Като ключови параметри на нейното провеждане се считат оценка на дебиторите; анализ на дебиторската задължнялост; платежната дисциплина на контрагентите. Прилаганата от предприятията търговска политика по продажба с отложено плащане преминава през няколко етапа, представени на фигура 1.

Първият етап е свързан с прогнозиране на продажбите, които предприятието може да предостави на своите контрагенти при условие на отложено плащане. Те се определят на база оптималния размер на дебиторска задължнялост, който продавачът може да „поддържа“. За тази цел мениджърският екип следва да изчисли величината и периода на инкасиране на възникналите вземания, като вземе под внимание и възможността от просрочване на задълженията от страна на нелоялни клиенти.

⁹ В разработката автора възприема понятията кредитна политика, търговска политика с отложено плащане и управление на дебиторската задължнялост като синоними.

Фигура 1. Етапи при прилагане на търговска политика с отложено плащане



Източник: собствено проучване

Основен момент при **вторит етап** е избора на търговска политика при продажба с отложено плащане. Тя трябва да е насочена към повишаване реализацията на продукцията и минимизиране на рисковете с възможността от несъбираемост на вземанията. През този етап от управлението на дебиторската задлъжняlost следва да се отчитат спецификите на пазара, на който функционира конкретния клиент, неговата кредитоспособност, платежна дисциплина, лоялност, кредитна история, наличие на обезпечение. След извършване на анализ предприятието взема решение за търговско кредитиране на контрагента чрез продажба с отложено плащане.

Третият етап е свързан с мониторинг на вземанията. Важна роля при управлението на дебиторската задлъжняlost играе регулярното извършване на мониторинг по отношение навременното погасяване на задълженията от страна на клиентите. Тази дейност включва изграждането на електронна система за проследяване на входящите плащания и закъсненията. От друга страна тя е насочена към периодична актуализация на състоянието по дебитната сметка на предприятието, като в случай на необходимост се предприемат корекции по отношение политиката на стоково кредитиране на клиенти.

Значима част от този етап е и определянето на методи за инкасиране на вземанията. Тук се определят способите, които мениджърският екип би използвал, за да смекчи възможностите от неизплащане на задълженията от страна на контрагентите си. Предприятието може само да събере просрочените вземания, като разходите за това са изцяло за негова сметка. Друга възможност, в случай на забавяне на плащанията, е задълженията да бъдат инкасирани по съдебен път или чрез помощта на външни агенции.

Четвъртият етап е опорен момент в цялостното управление на търговската политика при продажба с отложено плащане и последиците, които тя поражда – формирането на дебиторска задлъжнялост. Целта тук е да се определи доколко икономически ефективна за предприятието е продажбата на продукцията на кредит, съпоставена с реализацията ѝ при стандартните условия. Също така е необходимо да се оцени възможността за продажба на задълженията на финансовите пазари.

Въз основа на първи и втори етап от представения алгоритъм се взима решение за отпускането на търговски кредит, чието ефективно управление налага мониторинг и оценка на бъдещите вземания. Търговската политика, при продажба с отложено плащане, преследва следните цели:

- увеличение на продажбите;
- диверсификация на риска;
- повишаване на конкурентоспособността на предприятието;
- изграждане на делова репутация на предприятието на пазара.

Реализацията им е възможна, чрез изграждането на търговски отдели, в чиято структура влизат отговорниците по продажбите, финансиста, юристи и маркетингови специалисти. Тяхната основна задача е съставянето и изпълнението на кредитната политика на предприятието за предстоящата бюджетна година или актуализацията на нейните параметри в съответствие с промените в пазарната конюнктура. При изготвянето ѝ се отчита финансовото състояние на предприятието и особеностите на неговите клиенти. Всичко това предопределя вида кредитна политика, която може да бъде¹⁰:

¹⁰ Илийчовски, Св. Търговско кредитиране. Свищов, 2008, с. 70-72

- **консервативна** – налага високи кредитни стандарти, за оценка на кредитополучателите, с цел минимизиране на риска за предприятието-доставчик. Резултатите от нейното провеждане са намаляване броя на клиентите, продажбите и корпоративната печалба¹¹;

- **умерена** – оптималният подход за управление на търговската дейност на предприятията. Основната ѝ цел е запазване на съществуващите клиенти. Характеризира се със задълбочен финансово-стопански анализ на контрагентите и прогнозиране на възможните рискове, съпътстващи нейната реализация;

- **агресивна** – характеризира се с лесен достъп до търговски кредит за кредитоискателите. Нейната цел е запазване на съществуващите клиенти и разширяване на техния брой, за да бъде повишен стокооборотът на предприятието. Такава кредитна политика крие редица опасности, водещи до повишаване на риска за кредитодателя и намаляване на неговата конкурентоспособност, поради наличие на разходи относно застраховка на търговските сделки.

В обобщение на изложеното до тук е ясно, че условията на общата политиката на търговско кредитиране не могат да бъдат еднакви за всички контрагенти, поради различията в тяхното финансово състояние¹². Това налага клиентите да бъдат проучени и систематизирани според рисковите характеристики на своята платежоспособност. Така се открояват надеждните сред тях, с които се реализират бъдещите търговски взаимоотношения. В основата на определянето на диференциран подход за търговско кредитиране, е оценката на кредитоспособността на отделните контрагенти. Той се базира на надеждността на клиента, определена на основата на кредитен рейтинг. Според неговите нива се изготвят конкретните условия на всяка сделка. Елемент от методологията му са коефициентите за анализ на финансовото състояние на отделната компания. Те могат да се систематизират в два основни аспекта – количествен и качествен. Първият включва платежната дисциплина, обема на продажбите и тяхната рентабилност, а вторият - деловата репутация, наличието на материално обезпечение и гаранции по сделките. Тези критерии позволяват да се вземе решение по отношение:

- определяне стойността на търговския кредит;

¹¹ Ненков, Д. Финансов мениджмънт – кратък курс. София, 2008, с. 170

¹² Морсман, Э. Искусство комерческого кредитования. Москва, 2005, с. 76-77

- срокът, за който той трябва да се предостави;
- количествено ограничение на търговската сделка.

Всеобщо е мнението, че стойността на търговския кредит зависи от предоставената отстъпка, предлагана в съответствие с пласмента на произведените стоки и услуги¹³. За да бъде прецизирана кредитната политика на предприятието се използва система от показатели, които подпомагат мениджърския екип при избора му на контрагент. Примерен списък на показателите, използвани при определяне величината на търговския кредит, е представен в следния табличен вид (виж табл. 1):

Таблица 1. Показатели за определяне размера на търговския кредит

Название на показателя	Формула	Легенда
1. Y _{year} ¹⁴ (годишна норма на възвращаемост)	$Y_{year} = \frac{k\% * 365}{T}$	По-високите стойности подобряват финансовото състояние на предприятието-купувач.
2. OPT _{mar} ¹⁵ (оптимален размер на паричните средства в дебиторска задължнялост)	$OPT_{mar} = S \times K_{vp} \times (T_{tr} - T_{prolong.})$	Зависи от дневният размер на планираните продажби чрез търговски кредит; съотношението себестойност/пазарна цена на продукцията; среден срок на предоставения от предприятието търговски кредит и средния срок на просрочените задължения.
3. K_o ¹⁶ коефициент на обръщаемост	$K_o = \frac{Sales (Tr)}{DSO}$	Колкото по-бързо се осъществява кръгооборота, толкова по-добре се представя предприятието.
4. Turnover DSO обръщаемост на дебиторската задължнялост	$turnover Dso = \frac{Nd}{K_o}$	Този коефициент показва, колко ефективно предприятието управлява своите вземания. По-високата стойност изразява по-бавно събиране на вземанията и обратно.

Източник: собствено проучване

¹³ Берзон, Н., Н. Николашина, Л. Тюгай. Финансовый менеджмент. Москва, 2014, с. 270-271

¹⁴ Jordan, C. K. Management process in nonfinancial sector in the economy. New York, 2001, p. 235

¹⁵ Jordan, C. K. Management process in nonfinancial sector in the economy. New York, 2001, p. 241

¹⁶ Леонтьев, В., В. Бочаров, Н. Радковская. Корпоративные финансы. Москва, 2014, с. 190

Където:

k% е ценовата отстъпка за купувача;

T – дните, за които се предоставя търговски кредит;

S – дневен обем на планирани продажби чрез търговски кредит;

K_{vp} – коефициент себестойност/пазарна цена на стоките и услугите;

T_{tr} – среден срок на предоставения от предприятието търговски кредит;

T_{prolong} – среден срок на просрочените задължения от предприятието;

Sales (Tr) – размер на продажбите чрез търговски кредит;

DSO – средно ниво на дебиторска задлъжнялост;

Nd – броя на дните през отчетния период;

K_o – брой на оборотите.

В практиката съществуват няколко подхода за определяне на минимално-допустимото ниво на отстъпка при предоставяне на търговски кредит. Единият изисква съпоставка на стойността на кредита по конкретна сделка с доходността от алтернативна инвестиция на паричните средства. Другият съпоставя размера на кредитната ставка със средно претеглената цена на капитала (WACC) на предприятието. Последният определя годишната норма на доходност, отчитайки срока на търговския кредит (виж подробно, показател 1 в табл.1). Определената чрез този подход стойност на търговския кредит е възможно да не превишава нивото на лихвената ставка по краткосрочните банкови кредити.

За решаването на втория въпрос е необходимо да се анализира търговската политика на конкуренцията, да се следи продължителността на обращаемостта на дебиторската задлъжнялост да не превишава тази на кредиторската задлъжнялост¹⁷. Това се постига чрез определяне на оптималната продължителност на търговския кредит (Economic Time of Credit). След изтичането ѝ, кредитодателят поема загуба заради липсата на ликвидност. В специализираната литература този краен срок, в който трябва да се плати на предприятието кредитор е известен и като „критичен срок на

¹⁷ Под дебиторска задлъжнялост следва да се разбира натрупаната от предприятието сума в следствие на предоставени на кредит стоки и услуги с отложено плащане, които предприятието отчита в актива на счетоводния си баланс. Кредиторската задлъжнялост е стойността на възникнало парично задължение по сделки с отложено плащане между търговски предприятия.

плащане". Отговорът на третия въпрос изисква да се определи максималният размер на вземанията, както към отделните контрагенти, така и тяхната обща стойност за всяко предприятие. Това може да подобри ликвидността му, но от друга да повиши кредитния риск на стопанския субект. Това предопределя установяване на оптимален размер на паричните средства, инвестирани в дебиторска задължнялост (виж подробно, показател 2 в табл.1). В случай, че предприятието не е в състояние да инвестира пълния обем на паричните средства, за целите на оптималността е необходимо да се предприемат две основни действия. Първо - промяна на условията, при които се реализира търговският кредит. Второ – при съществуващите условия се променя планираният обем продажби. Оттук можем да направим извод, че ефективността на кредитната политика на предприятието налага периодичното ѝ наблюдение и актуализация съобразно изискванията на пазара. Платежоспособността и нагласата на съществуващите клиенти е предпоставка за регулярна оптимизация на финансовите решения.

Кредитната политика на предприятията трябва да създава яснота относно нивото, състава и качеството на възникващото задължение. Ефективното ѝ провеждане е възможно чрез анализ на дебиторската задължнялост. Това има за цел минимизирането на риска, който тя поражда. В икономическата действителност се прилагат няколко различни подхода. Първият е оценката на абсолютната стойност на дебиторската задължнялост и тенденциите в нейното изменение. Тя може да се изследва и чрез съотношението на вземанията и нивото на текущите активи на предприятието. Колкото по-ниски са неговите стойности, толкова по-стабилно е финансовото състояние на изследваното предприятие. Друг подход за анализ на задълженията е оценката на обращаемостта на дебиторската задължнялост. Това се постига чрез анализа на продажбите и средното ниво на задължнялост за определен отчетен период (виж подробно показател 3 в табл.1). Чрез представената техника се постига яснота за броя на оборотите през определен отчетен период¹⁸. Намаляването на неговата стойност може да сигнализира за намаляване на обема на продажбите на кредит или за забавяне на плащанията на длъжниците при неизменно ниво на продажбите. Срокът за погасяване на вземанията през даден отчетен период се определя чрез *продължителността на един оборот* (виж подробно показател 4 в табл.1).

¹⁸ Колева, Р. Анализ на финансовото състояние на предприятието – практически курс. Свищов, 2013, с. 30

Представеният инструментариум позволява да направим извода, че той е приложим при анализа на дейността на всички търговски предприятия. Важно е да посочим, че нивата на неговите стойности са различни за отделните сектори от икономиката на всяко национално стопанство. Нещо повече, възможно е да съществува несъответствие между техните нива в предприятията от един отрасъл. Това е така поради обстоятелството, че всяка стопанска единица разработва самостоятелно своята търговска политика съобразно целите, които преследва, спецификата на дистрибуторската си мрежа, стойността и кредитния лимит по отделните сделки.

ПРОМЯНА В УСЛОВИЯТА НА ТЪРГОВСКАТА ПОЛИТИКА НА ПРЕДПРИЯТИЯТА ПРИ ПРОДАЖБА С ОТЛОЖЕНО ПЛАЩАНЕ

Предоставянето на търговски кредит е финалният етап на един труден и продължителен процес. Част от предхождащите го операции са събирането и анализът на информацията за финансово-икономическото състояние на бъдещите клиенти. Това се прави, за да се определи рисковият профил¹⁹ на всеки от кандидатите за финансиране чрез отсрочка на плащането за ползваните стоки и услуги. В категорията на високо-рисковите контрагенти попадат субекти, които притежават следните характеристики:

- новосъздадени търговски субекти;
- влошено финансово състояние;
- негативна кредитна история и бизнес репутация.

Други симптоми за рисковите характеристики на кредитоискателите са противоречията между съдружниците или ръководителите на предприятието, техните взаимоотношения с определени бизнес кръгове и криминални организации. Тези индикатори дават основание на всяка стопанска единица да преосмисли кредитната си политика към такива субекти и да предприеме задълбочени действия за установяване на рисковия профил на тези

¹⁹ Рисковият профил на клиент е част от **Втори етап** (Анализ на възприетата търговска политика по продажба на кредит) на прилаганата от предприятието кредитна политика. Той включва: оценка на риска, класиране на клиентите според изградена скоринг система, избор на кредитна политика. Рисковият профил се определя преди встъпване във взаимоотношение между двама и повече търговци. За установяване на неговото ниво е необходимо да бъде събрана информация относно самоличността на клиента и характера на неговия бизнес. Тази процедура предхожда етапа на взимане на решение за пласмент на стоки с отложено плащане. Чрез нея се проучва потенциалния контрагент и минимизира риска по търговската сделка.

контрагенти. На противоположна страна са предприятията с нисък риск и високо доверие. Тези стопански субекти притежават безупречна търговска репутация и кредитна история.

Идентифицирането на стойностите на търговската сделка по отношение на нейния размер и срок е възможно чрез модели за анализ на кредитоспособността на търговците²⁰. В практиката на САЩ се използват моделите „Six S” и „CAMELS”. Първият съдържа показатели, които установяват репутацията, финансовото състояние, имуществото, наличието на обезпечение, икономическата конюнктура и контрол, а вторият изследва собствения капитал, активите, ликвидността, доходността и мениджмънта на предприятието, както и неговата чувствителност към пазарните рискове. В практиката на Германия чрез метода „CORF” се изследва конкуренцията в отрасъла, в който оперира съответното предприятие, анализира се организационната му дейност, качеството на заетия персонал и отчетените приходи. Във Великобритания са познати моделите „PARSER” и „PARTS”. Те анализират репутацията на предприятието, броя на реализираните сделки, обезпечението по тях, платежоспособността и размера на рисковата премия. В страните от Европейския съюз се прилага методът „CAMPARI”. Той съдържа показатели, установяващи репутацията на клиента, неговата платежоспособност, доходността и броя на сключените сделки, условията и необходимостта от наличие на обезпечение по тях. Значима част от акцентите в тези модели се използват от предприятията-кредитодатели при извършването на анализ на контрагенти им, преди да изградят взаимоотношения с тях.

Ем. Янакиева предлага няколко форми, чрез които може да се оценява способността на клиентите да понасят кредитни задължения. Тя акцентира върху следните няколко вида: CAMPARI; петте „С”; петте „Р”, План на „Роби”²¹. Авторката определя за най-значим методът на петте „С”. В него се извеждат основните фактори, които влияят върху оценката на кредитоспособността на предприятието. Те се свеждат до изследване личностните качества на получателя, способността му да генерира паричен поток; финансовото му състояние; възможностите за обезпечаване на вземането, както и цялостното състояние на икономиката и в частност отрасъла, в който оперира даденият

²⁰ Глинкина, Е., Кредитный скоринг как инструмент эффективной оценки кредитоспособности. // Финансы и кредит, N16, 2011, с. 44

²¹ Янакиева, Ем., Някои аспекти на кредитния мениджмънт на фирмата; Икономически университет Варна, Годивник, Т 71, Варна, 1999, с. 135

контрагент²². В научните си разработки Е. Граматикова посочва показатели, които се прилагат към предприятията-кредитоискатели за оценяване на тяхната кредитоспособност. Те отчитат фирмената история и наличието на собственост от страна на контрагента; притежаваните компетенции по отношение на прилагания фирмен мениджмънт; особеностите на дейността на предприятието; поддържането на коректни отношения с клиенти и институции, като не на последно място се отдава внимание и на финансовите показатели²³. Друг поглед имат авторите В. Заболоцкая и А. Аристархов. Те обръщат внимание на кредитната история на клиента; оценка на работния състав по отношение на неговата квалификация и стаж; морално-психологическото състояние на предприятието; времето, от което функционира в съответния отрасъл, неговата икономическа политика, както и технико-технологичната му обезпеченост²⁴. Ю. Швецов и Т. Сабельфельд считат, че оценката на кредитоспособността изисква мониторинг върху финансовата устойчивост на предприятието, неговата способност да погасява своите задължения в установените срокове, както и възможността му да ги покрие с чистите си активи²⁵.

От изложеното е видно, че в научната литература съществуват различни възгледи относно критериите, които предприятието-кредитор трябва да използва за установяване на кредитоспособността на своя контрагент. Като основни се посочват разполагаемата материална обезпеченост на предприятието, възможностите за пласиране на произведената от него продукция; наличието на задължения към доставчици и/или бюджет, както и квалификацията на заетия персонал. При изготвяне на рисковия профил на клиента е необходимо да се отдели внимание на настоящата ликвидност на кредитоискателя, неговите възможности за покриване на общия дълг, както и стойността на общите задължения на предприятието съотнесени към общата сума на неговите активи²⁶. В. Милинов акцентира върху метода, известен в икономическите среди като „четирите К“²⁷. Той е основан върху

²² Цит. произ. Янакиева, Ем.

²³ Граматикова, Е., Оперативни възможности за преодоляване на финансовата криза в търговските фирми // Известия, Икономически университет Варна, 2, 2009, с. 123

²⁴ Заболоцкая, В.; А. Аристархов, Методика оценки кредитоспособности предприятий малого бизнеса // Финансы и кредит, N 12, 2009, с. 65

²⁵ Швецов, Ю., Т. Сабельфельд, К вопросу о соотношении понятий „ликвидность“ и „платежеспособность“ предприятия // Финансы, N 7, 2009, с. 61

²⁶ Пътев, П., А. Ангелов и Н. Канарян, Риск мениджмънт в банката, В. Търново, 2002, с. 122

²⁷ Милинов, В., Управление на бизнес кредита, В. Търново, 2000, с. 34

мениджърската индивидуалност по отношение манталитета на обслужване на задължението от съответния контрагент, върху неговата способност да осъществява навременно и коректно изплащане на възникналия дълг, от наличието на капитал, който да гарантира редовното му издължаване, като се отчитат и моментните политически и икономически условия.

Събирането и анализът на информацията относно посочените критерии позволява да бъде изградена по-достоверна представа за кредитния рейтинг на изследвания контрагент. Стойностите му са индикатор за финансовия потенциал на анализиранията предприятие и предопределят бъдещите търговски взаимоотношения между страните. В специализираната литература съществуват разработки, които очертават някои основни критерии за неговото изготвяне. Такива са:

- правната форма на организацията на предприятието и датата на неговата съдебната регистрация;
- финансово-икономическото състояние на кредитоискателя, размер на собствения капитал и стойността на активите му към последната отчетна дата. От значение за установяване на рисковия профил на кредитоискателя е продължителността на срока от последния отчетен период до момента на сключване на търговската сделка;
- капиталовата структура на предприятието. Съотношението между величината на собствения и заемния капитал е проблем на оптималността при използването на ресурсите от предприятието;
- средномесечния оборот, скоростта на обръщаемост на кредиторската и дебиторската задлъжнялост;
- наличието или липсата на предишен опит и неговата продължителност;
- обем на продукцията и срок, за който се предоставя на клиента;
- наличие или липса на просрочия по предишни сделки;
- деловата репутация;
- други извънредни фактори, които могат до доведат до нарушение на предварително договорените параметри в договора за продажба между страните в търговската сделка²⁸.

Посочените фактори не трябва да се приемат като универсални и задължителни за оценката на рисковия профил на контрагентите.

²⁸ Като пример може да се посочи географската отдалеченост между контрагентите, конфликтите между ръководителите на субекта кредитоискател и др.

Съществуват становища на различни специалисти, според които броят и видът на показателите зависи от предмета на дейност и условията, в които функционира едно предприятие. След идентифицирането им, мениджмънтът на предприятието, предоставящо търговски кредит, е необходимо да означи всеки от тях с определена цифрова стойност (бал). Възможно е критериите да притежават различна тежест в общия алгоритъм за анализ на кредитния риск. Подобна техника за анализ се представя в разработките на различни специалисти в областта на анализираната проблематика. Рисковият профил се установява чрез прилагането на метода на експертната оценка, а остойността на риска се ранжира в матричен вид²⁹ (виж табл. 2).

Таблица 2. Матричен подход за оценка на риска при търговски кредит

N	Показател	тегло	Минимален	нисък	завишен	висок	мн. висок	крайна оценка
Обща стойност от претеглените показатели								Σ
Граница на риска			Диапазон А	Диапазон В	Диапазон С	Диапазон D	Диапазон Е	

Източник: собствено проучване

Подобен подход за оценка на рисковия профил на клиентите се прилага от Н. Берзон³⁰. Посоченият автор предлага рисковите характеристики на потенциалните контрагенти и възможността за предоставянето на търговски кредит да се определя на основата на процента от неизплатените продажби. Той ранжира нивото на риск в пет основни категории, като всяка от тях представя поредно по-високо ниво на несигурност.

²⁹ Илийчовски, С. Търговско кредитиране – икономически и управленски аспекти. Свищов 2008, АИ Ценов, с. 93-95

³⁰ Берзон, Н. И., Н. Н. Николашина, Л. А. Тюгай. Финансовы менеджмент. Москва 2014, стр. 272.

Подобни техники за анализ на риска се предлагат и от Н. Соколова³¹. Те притежават недостатък – субективният подход към оценката на рисковия профил на потенциалния ползвател на търговски кредит. Това не означава, че чрез него не може да се получи ориентиловъчна представа за кредитоспособността и нивото на риск на изследваните контрагенти, но тяхното установяване може да не отчита специфичните особености на анализирания бизнес. Прилагането на такъв подход е в съответствие с кредитната политика на използващото го предприятие и отразява нейните специфични черти. Прилагането му постига по-висока ефективност и достоверност, в случай че броят и спецификата на използваните показатели, както и техните тегла се определят съвместно от предприятията, членуващи в браншовата камара на съответния отрасъл. Нормативната им регламентация в законодателството на всяка държава осигурява стабилност, от която се нуждаят националните и чуждестранните предприемачи. Това от своя страна улеснява пласмента на стоки и услуги, минимизира разходите на предприятията свързани с определяне рисковия профил на своите контрагенти. Търговското кредитиране в мебелния сектор на Република България показва, че съществуващата практика не прилага стандартизиран и национално утвърден алгоритъм за определяне на риска в съответния отрасъл. Това може да се посочи като едно от основните обстоятелства за нарастването на междуфирмените задължения в сектора, чието управление утежнява финансово-икономическото състояние на опериращите в него предприятия.

Анализът на данни от финансовите отчети на стопанските субекти е един от възможните подходи за оценка на рисковите характеристики на предприятията. Това минимизира възможността за субективна оценка на тяхното състояние. Обект на изследване е дебиторската и кредиторска задължнялост на съответното предприятие. Изхождайки от разбирането, че вземанията от клиенти могат да послужат за покриване на задълженията, можем да съпоставим риска на посочените параметри чрез стандартното им отклонение³². Това е отправна точка за анализ и оптимизация на техните нива, което е

³¹ Соколова, Н. А. Анализ и управление на дебиторской задолженностью в условиях финансового кризиса. Бухгалтерский отчет, 2009

³² Вж. подробно: Ангелова, П. Статистика. Свищов, 2013, с. 122-128; Пътев, Пл., Н. Канарян. Управление на портфейла. В. Търново, 2008, с. 41-45; Кирилова, Л., Е. Кондратьева, Ю. Нестеренко. Финансова политика фирми. Москва, 2012, с. 150; Матеев, М. Инвестиции и инвестиционен мениджмънт: теория и практика. София, 2012, с. 133-134

важен принцип за тяхното управление³³. Данните от таблица 3 разкриват състоянието на някои от предприятията в мебелния сектор³⁴:

Таблица 3. Стойност на стандартното отклонение на дебиторската задлъжнялост на изследваните предприятия от мебелния сектор за 2013 година

2013 година	Предприятие 1	Предприятие 2	Предприятие 3	Предприятие 4	Предприятие 5	Предприятие 6	Предприятие 7	Предприятие 8	Предприятие 9	Предприятие 10	Предприятие 11
у лв.	1,4349	0,1655	1,1078	0,3161	1,3701	1,0022	0,4625	1,4997	1,6008	0,2879	0,7179

Източник: собствено проучване

От стойностите е възможно да се определи средното ниво на риска на дебиторската задлъжнялост в отрасъла към 2013 година, което е 0,9060 лева. То позволява да бъде направена условна класификация на предприятията в него. В категорията с високи стойности на риска попадат предприятие 1, предприятие 3, предприятие 5, предприятие 6, предприятие 8 и предприятие 9. Техните стойности са съответно 1,4349; 1,1078; 1,3701; 1,0022; 1,4997 и 1,6008 лв. Под средното за сектора ниво са предприятие 2, предприятие 4, предприятие 7, предприятие 10 и предприятие 11, като нивото на риска за анализирания период е съответно 0,1655; 0,3161; 0,4625; 0,2879 и 0,7179. От направения анализ можем да твърдим, че към 2013 година половината от предприятията притежават по-високо от средното за сектора ниво на риск по вземанията, а другата половина са под тези нива. Той позволява да систематизираме изследваните стопански субекти в следната последователност (виж табл. 4):

³³ Илиичовски, Св. Търговско кредитиране. Свищов, 2008, с. 68-69

³⁴ Поради конфиденциалност на информацията изследваните предприятия са условно номерирани с цифри от 1 до 11.

Таблица 4. Класификация на изследваните предприятия от мебелния сектор според стандартното отклонение на дебиторска задлъжнялост към 2013 година

Ниво на стандартното отклонение	Предприятие	Стойност на у
Високо	Предприятие 9	1,6008
	Предприятие 8	1,4997
	Предприятие 1	1,4349
	Предприятие 5	1,3701
	Предприятие 3	1,1078
	Предприятие 6	1,0022
Средна стойност в сектора		0,9060
Ниско	Предприятие 11	0,7179
	Предприятие 7	0,4625
	Предприятие 4	0,3161
	Предприятие 10	0,2879
	Предприятие 2	0,1655

Източник: собствено проучване

Данните сочат, че шест от предприятията са с високи стойности на стандартното отклонение на дебиторската задлъжнялост. Обяснението за наблюдаваните нива могат да бъдат търсени в няколко аспекта. Първият е наличието на обективна трудност при управлението на вземанията³⁵. Изследваните стопански субекти са безсилни при събирането на ликвидния ресурс от своите длъжници. Вторият е, че предприятията не се притесняват да генерират високи нива на бъдещи вземания, заради възможността безпроблемно да обезпечават производствения процес. Това може да е за сметка на налични резерви или друг лесен и евтин достъп до финансов ресурс. Третият – в крайна сметка е възможно предприятията да имат доверие в своите клиенти, основано на изградени дългогодишни търговски отношения.

³⁵ В настоящата разработка понятията „управление на вземанията“ и „управление на дебиторската задлъжнялост“ се използват като синоними.

Изясняването на всяка от представените алтернативи налага провеждането на задълбочен и подробен анализ на процеса на инкасиране на продажбите, финансовото състояние и клиентската база на изследваните предприятия.

Аналогичен подход е приложим и към анализа на кредиторската задължнялост на стопанските единици от мебелна сектор в нашата страна. Изследването на нейните нива към 2013 година установява следните стойности (виж табл. 5):

Таблица 5. Стойност на стандартното отклонение на кредиторската задължнялост на изследваните предприятия от мебелния сектор за 2013 година

2013 година	Предприятие 1	Предприятие 2	Предприятие 3	Предприятие 4	Предприятие 5	Предприятие 6	Предприятие 7	Предприятие 8	Предприятие 9	Предприятие 10	Предприятие 11
у лв.	0,4733	0,2285	0,0478	0,1877	0,3949	0,7921	0,4105	0,1170	0,4872	0,5963	0,3031

Източник: собствено проучване

От таблицата е видно, че най-високи рискови стойности на кредиторската задължнялост регистрира предприятие 6, а най-ниско предприятие 3. Техните стойности са съответно 0,7921 и 0,0478. Средната стойност на риска в сектора към 2013 година е 0,3672. Проведеният анализ ни позволява да систематизираме предприятията според рисковия профил на анализирания показател в следния ред (виж табл. 6):

Таблица 6. Класификация на изследваните предприятия от мебелния сектор според стандартното отклонение на кредиторска задължнялост към 2013 година

Ниво на рисковия профил	Предприятие	Стойност на у
-------------------------	-------------	---------------

Високо	Предприятие 6	0,7921
	Предприятие 10	0,5963
	Предприятие 9	0,4872
	Предприятие 1	0,4733
	Предприятие 7	0,4105
	Предприятие 5	0,3949
Средна стойност в сектора		0,3672
Ниско	Предприятие 11	0,3031
	Предприятие 2	0,2285
	Предприятие 4	0,1877
	Предприятие 8	0,1170
	Предприятие 3	0,0478

Източник: собствено проучване

Изчисленията показват, че при анализа на кредиторската задължнялост на предприятията от мебелния сектор, с „високи“ нива на риска са шест стопански субекта. Интерес представлява съпоставката на данните с тази за нивото на рисковия профил на дебиторската задължнялост. Наблюдава се, че четири от шестте предприятия се характеризират с високи нива на риска, според приложената методика за неговата оценка. Това са предприятие 9, предприятие 1, предприятие 5 и предприятие 6. Друг съществен момент от проведеното изследване сочи, че средната стойност на риска на дебиторската задължнялост превишава почти 2,5 пъти кредиторската в сектора за дадения период. Това ни позволява да направим заключение, че предприятията са склонни да поемат повече риск по своите вземания, което се оправдава с желанието им да завладяват нови пазарни ниши или запазят съществуващите си позиции. По-ниска е стойността на риска по задълженията на изследваните стопански субекти. Това се обяснява с необходимостта от задължително обслужване на някои от разходите. Като такива се считат тези за работна заплата и задълженията към държавния и общинските бюджети.

Анализът на рисковия профил на кредитоискателите е възможно да бъде разширен чрез определяне на нивата на коефициента на вариация (CV) на изследваните по-горе параметри. Соколова използва

този подход за анализ на продажбите, но посочва че е приложим и към други финансови параметри³⁶:

$$CV_i = \frac{\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2}{n}}}{\bar{x}},$$

където:

CV_i е коефициентът на вариация на фактор i ;

$$\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2}{n}} - \text{стандартното отклонение на фактор } i;$$

\bar{x} – средната стойност на фактор i .

Изследванията на сектора показват, че предприятията от мебелната промишленост на Република България имат най-висок рисков профил на дебиторската задлъжнялост през 2007 година, а най-нисък - през 2011 г. (виж табл. 7):

Таблица 7. Коефициент на вариация на дебиторската задлъжнялост

2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.
2,23189911	1,29377447	1,4879419	1,34921133	1,23301819	1,309613931

Източник: собствено проучване

Средната стойност за анализираната времева рамка е 1, 4842, като само годините преди и след започването на финансово-икономическата криза са с по-високи от средните нива. Забелязва се

³⁶ Соколова, Н. А. Анализ и управление на дебиторской задолженностью в условиях финансового кризиса. Бухгалтерский отчет, 2009, с. 61

тенденция за намаляване на риска по вземанията от началото на 2009 година. Тя обаче е нарушена в края на 2012 година, което е възможно да се обясни с последствията от нестабилната политическа обстановка в нашата страна. Подобни флуктуации се наблюдават и в стойностите на CV на задълженията на тези предприятия (виж табл. 8):

Таблица 8. Коефициент на вариация на кредиторската задлъжнялост

2007	2008	2009	2010	2011	2012
0,794988	0,676555	0,630832	0,929623	1,035831	1,313279

Източник: собствено проучване

Най-високите нива през изследваната времева рамка се регистрират през 2012 година, а най-ниска екстремална стойност коефициентът регистрира през 2009 година. Вероятно след настъпването на кризата стопанските субекти обслужват голяма част от предявените към тях задължения. Нейното задълбочаване обаче създава трудности за покриване на кредиторската задлъжнялост, което резултира в завишените стойности на представения показател. Съпоставката на стойностите на коефициента на вариация на дебиторската и кредиторска задлъжнялост в нашата страна улавя интересно изменение на техните нива. В периода 2009-2011 година нивото на риск по вземанията намалява, а това на задълженията се увеличава. Това означава, че докато производителите на мебели успяват в някаква степен да оптимизират своите вземания от търговската мрежа, то те не демонстрират висока кредитна дисциплина. В обобщение на казаното до тук се посочват няколко значими фактори, които оказват влияние върху избора на клиент. Това са фирмената история на търговеца, броят на собствениците, обемът на извършените продажби, наличието на задължения и просрочия на предприятието, нетната стойност на активите му, неговата рентабилност. Въз основа на тях може да се изгради скоринг модел за определяне на рисков профил на клиент. Той може да се представи в следния табличен вид (вж. табл. 9)³⁷:

³⁷ Представената методика отразява вижданията на автора. Тя не претендира за пълнота и изчерпателност по отношение на включените фактори и техните тегла.

Таблица 9. Модел на скоринг система при изграждане на рисков профил на клиент

Тегло Фактор	0,33	0,66	0,99
1.История на търговеца	До 1 год.	1-3 г.	Над 3г.
2.Брой собственици	Над 2	1-2	1
3.Рентабилност на предприятието	Ниска	Средна	висока
4.Задължения	Над 1г.	До 1г.	липсват
5.Просрочени задължения	Над 30 дни	До 30 дни	липсват
6.Ликвидни НСА	липсва	материални	ликвидни активи
7.Производителност на труда	ниска	средна	висока
8. Обращаемост на материалните запаси	ниска	средна	висока
9. Обращаемост на вземанията	ниска	средна	висока

Източник: собствено проучване

Чрез използване на посочените фактори за оценка кредитоспособността на потенциалните клиенти се определя рисковият профил за всеки контрагент. Той приема вида:

$$TCRL = \sum_{n=1}^n F_n \times Wfn ,$$

където:

$TCRL$ е нивото на рисков профил на контрагент;

$\sum_{n=1}^n F_n$ – фактор за оценка на контрагента;

Wfn – теглото на фактора.

Въз основа на получения от него резултат и на база анализа на своята кредиторска и дебиторска задлъжнялост, предприятието решава дали да отпусне търговски кредит. В случай, че вземе решение да встъпи във взаимоотношения с потенциалния клиент, той изготвя конкретни параметри на търговската продажба при условие на отложено плащане. Тя е в размер и период зависещи от резултатите, получени вследствие извършения анализ на контрагента. Те са толкова по-големи, колкото по-ниско е нивото на рисковия му профил³⁸.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В обобщение на казаното дотук можем да твърдим, че изборът на контрагенти играе съществена роля при изграждане кредитната политика на търговските предприятия. Той има важно значение за осъществяване на пласмента на продукцията и осигуряването на оборотен капитал за кредитиращите стопански субекти. В следствие на това можем да кажем, че:

Първо, предприятията прибегват към употребата на търговския кредит като възможност за справяне с трудностите в период на криза. При предприемане на политика по продажба с отсрочване на плащането търговецът трябва да е наясно, че встъпването в подобни взаимоотношения води след себе си както положителни, така и негативни последици за него. От една страна той формира дебиторска задлъжнялост, чието неадекватно управление поражда проблеми с ликвидността, а от друга - този метод на пласмент е средство за запазване на пазарните позиции или завладяване на нови;

Второ, изборът на подходяща търговска политика при продажбите с отложено плащане е от важно значение за стопанските субекти. Тя зависи от риска, който кредитиращото предприятие може да поеме при изграждането на кредитните си взаимоотношения със своите контрагенти. Предложеният подход за определяне рисковия профил на предприятията, подпомага решенията относно пласмента на продукцията. Той детерминира търговските решения, целящи минимизиране на загубата от възможно просрочие или отказ на плащанията от страна на предприятията-длъжници. Така се намалява възможността за предоставяне на продукцията с отложено плащане на нелоялни и неплатежоспособни клиенти.

³⁸ Клиенти, чиито стойности на TCRL са в диапазона 0-0,33% се считат с висок рисков профил; 0,33-0,66% - среден; над 0,66% - нисък.

Трето, изграждането на рисков профил на предприятията от мебелния сектор на Република България е важен компонент от търговската политика при продажби с отложено плащане между стопанските субекти. Той е индикатор на потенциалната невъзможност за инкасиране на вземанията. Апробирането на представения модел за създаване на рисков профил на потенциалните клиенти от сектора, дава възможност за намаляване вероятността от формиране на финансово неизгодни търговски взаимоотношения.

ЛИТЕРАТУРА

Адамов, В., Т. Димитрова, Р. Лилова. Финанси. В. Търново, Абагар, 2012

Ангелова, П. Статистика. Свищов, 2013

Берзон, Н. И., Н. Н. Николашина, Л. А. Тюгай. Финансовы менеджмент. Москва, 2014

Берзон, Н., Л. А. Тюгай, Т. В. Теплова. Финансовы менеджмент. Москва 2010

Глинкина, Е., Кредитный скоринг как инструмент эффективной оценки кредитоспособности. // Финансы и кредит, N16, 2011

Граматинова, Е., Оперативни възможности за преодоляване на финансовата криза в търговските фирми // Известия, Икономически университет Варна, 2, 2009

Заболоцкая, В.; А. Аристархов, Методика оценки кредитоспособности предприятий малого бизнеса // Финансы и кредит, N 12, 2009

Илийчовски, Св. Търговско кредитиране. Свищов, 2008

Кирилова, Л., Е. Кондратьева, Ю. Нестеренко. Финансовая политика фирмы. Москва, 2012

Колева, Р. Анализ на финансовото състояние на предприятието – практически курс. Свищов, 2013

Леонтьев, В., В. Бочаров, Н. Радковская. Корпоративные финансы. Москва, 2014

Матеев, М. Инвестиции и инвестиционен мениджмънт: теория и практика. София, 2012

Милинов, В. Управление на бизнес кредита, В. Търново, 2000

Морсман, Э. Искусство коммерческого кредитирования. Москва, 2005

Ненков, Д. Финансов мениджмънт – кратък курс. София, 2008

Пътев, П., А. Ангелов и Н. Канарян, Риск мениджмънт в банката, В. Търново, 2002

Пътев, Пл., Н. Канарян. Управление на портфейла. В. Търново, 2008

Соколова, Н. А. Анализ и управление на дебиторской задолженностью в условиях финансового кризиса. Бухгалтерский отчет, 2009

Швецов, Ю., Т. Сабельфельд, К вопросу о соотношении понятий „ликвидность“ и „платежеспособность“ предприятия // Финансы, N 7, 2009

Янакиева, Ем., Някои аспекти на кредитния мениджмънт на фирмата; Икономически университет Варна, Годивник, Т 71, Варна, 1999

Jordan, C. K. Management process in nonfinancial sector in the economy. New York 2001

<http://www.bia-bg.com/> Българска стопанска камара

<http://timberchamber.com/> Браншова камара на дървообработващата и мебелната промишленост