

ФИНАНСИРАНЕ НА ДЕЙНОСТТА НА ТЪРГОВСКИТЕ ВЕРИГИ

Николинка Игнатова¹
e-mail: nignatova@unwe.bg

Резюме

В настоящата студия се изследва състоянието и изменението на финансирането на дейността на търговските вериги в Република България. Обект на изследването са търговски вериги за бързооборотни стоки, за мебели и интериор, за черна и бяла техника, за модни стоки. Такива са „Кауфланд България“ ЕООД, „Лидл България“ ЕООД енд Ко КД, Метро Кеш енд Кери България“ ЕООД, „Аико“ ЕООД, „Хаус Маркет България“ ЕАД, „Мьомакс България“ ООД, „Зора М.М.С.“ ООД, „Техномаркет България“ ЕАД, „Технополис България“ ЕАД, „Ейч Енд Ем Хеннес Енд Мауриц“ ЕООД, „Зара България“ ЕООД, „Пеек и Клоппенбург“ ЕООД. Предмет на изследването са съставът и структурата на източниците на финансиране на дейността в търговските вериги, които са собственият капитал, текущите и нетекущите пасиви. Оценени са коефициент на покритие – на привлечения капитал със собствен капитал, на заемния капитал със собствен капитал, на дълготрайните активи със собствен капитал, на дълготрайните активи с дългосрочни източници на финансиране и среднопритеглена цена на капитала. Приложени са сравнителен анализ, статистически методи. Ограничителните условия са относно времевият период на изследване, който е от 2017 г. до 2021 г. и относно субектите на изследването, които са дванадесет търговски вериги в Република България.

Ключови думи: собствен капитал, нетекущи пасиви, текущи пасиви, структура на финансиране, капиталова структура, среднопритеглена цена на капитала

JEL: M21

Увод

За осъществяване на своята дейност търговските вериги използват финансови, материални и трудови ресурси. В настоящата студия се изследва съставът и структурата на финансиране на дейността на търговските вериги. Такива са собственият капитал, нетекущите и текущите пасиви. Изменението на състава и структурата им оказва влияние върху „коефициент на покритие на заемния капитал със собствен капитал, ливъридж коефициент,

¹ Главен асистент, доктор, катедра „Икономика на Търговията“, факултет „Икономика на инфраструктурата“, УНСС

коэффициент на маневреност, коэффициент на покритие на краткосрочните заеми, коэффициент на покритие на дългосрочните заеми, коэффициент на покритие на дълготрайните активи със собствен капитал, коэффициент на покритие на дълготрайните активи с дългосрочни източници на финансиране, среднопритеглената цена на капитала“ (Терезова, 2012, с.202-206). Всяко нарастване на относителния дял на собствения капитал и повишаване на рентабилността на база собствен капитал оказва влияние върху увеличаването на среднопритеглената цена на капитала. Приложени са сравнителен метод, метод на прирастите (Калоянов, 2014, с. 411).

Изследвани са следните показатели:

- Структура на финансиране:

$$D_{ск} = \frac{\text{Собствен капитал}}{\text{общо пасиви и собствен капитал}}$$

$$D_{нп} = \frac{\text{Нетекущи пасиви}}{\text{общо пасиви и собствен капитал}}$$

$$D_{тп} = \frac{\text{Текущи пасиви}}{\text{общо пасиви и собствен капитал}}$$

- Капиталовата структура – съотношение на собствения към общия дългосрочен капитал и на дългосрочния заемаен капитал към общия дългосрочен капитал:

$$D_{ск} = \frac{\text{Собствен капитал}}{\text{собствен капитал} + \text{дългосрочен заемаен капитал}}$$

$$D_{дж} = \frac{\text{дългосрочен заемаен капитал}}{\text{собствен капитал} + \text{дългосрочен заемаен капитал}}$$

- Ливъридж_коэффициент:

$$L = \frac{\text{Активи}}{\text{Собствен капитал}} \text{ (Терезова, 2012, с. 204)}$$

- Коэффициент на покритие на заемния капитал със собствен:

$$K_{пзк} = \frac{\text{Собствен капитал}}{\text{Заемаен капитал}} \text{ (Терезова, 2012, с. 204)}$$

- Коэффициент на маневреност на собствения капитал:

$$K_{\text{мск}} = \frac{\text{Собствен оборотен капитал}}{\text{Собствен капитал}} \text{ (Терезова, 2012, с. 204)}$$

- Коефициент на покритие на краткосрочните заеми:

$$K_{\text{мск}} = \frac{\text{Собствен оборотен капитал}}{\text{краткосрочен заемаен капитал}} \text{ (Терезова, 2012, с. 205)}$$

- Коефициент на покритие на дългосрочните заеми:

$$K_{\text{пзк}} = \frac{\text{Собствен капитал}}{\text{Дългосрочен заемаен капитал}} \text{ (Терезова, 2012, с. 205)}$$

- Коефициент на покритие на дълготрайните активи със собствен капитал:

$$K_n = \frac{\text{Собствен капитал}}{\text{Дълготрайни активи}} \text{ (Терезова, 2012, с. 205)}$$

- Коефициент на покритие на дълготрайните активи с дългосрочни източници на финансови ресурси (Терезова, 2012, с. 205):

$$K_n = \frac{\text{Собствен капитал} + \text{дългосрочен заемаен капитал}}{\text{Дълготрайни активи}}$$

- Среднопритеглена цена на капитала (Терезова, 2012, с. 206):

$$\text{СПЦК} = \sum_{i=1}^2 r_i \times d_i, \text{ където:}$$

r_i – цената на финансиране на съответния източник на капитал;

d_i – относителния дял на съответния източник на капитал в общия капитал.

Гореразгледаните показатели са изследвани в дванадесет търговски вериги, които осъществяват търговска дейност с бързооборотни стоки, с мебели, с черна и бяла техника и с модни стоки за времевия период 2017 – 2021 г.

Основно изложение

Търговски вериги за бързооборотни потребителски стоки

Търговските вериги „Кауфланд България“ ЕООД енд Ко КД, „Лидл България“ ЕООД енд Ко КД и Метро Кеш енд Кери България“ ЕООД осъществяват търговия с хранителни и нехранителни стоки.

Търговска верига „Кауфланд България“ ЕООД енд Ко КД осъществява „търговия на дребно със стоки за широко потребление, които са допуснати до обществената пазар, между които промишлени и хранителни стоки...“ (Търговски регистър, 2024). Кауфланд България „е част от водещата евро-

пейска група в сектора на търговията на дребно Schwarz. Групата има над 575 000 служители и развива бизнеса си в 32 държави.“ (Кауфланд България, 2024). На територията на страната ни са разположени 65 търговски обекта, които осъществяват дейността си в 35 населени места.

В таблица 1 е представена информацията относно източниците за финансиране на дейността на „Кауфланд България“ ЕООД енд Ко КД за времеви период 2017 – 2021 г.

Таблица 1: Източници за финансиране на дейността на „Кауфланд България“ ЕООД енд Ко КД в хил. лв.

„Кауфланд България“ ЕООД	2017	2018	2019	2020	2021
Собствен капитал	858 432	778 217	739 506	768 505	888 928
Нетекущи пасиви	186 836	235 722	403 544	333 253	270 170
Текущи пасиви	230 279	395 028	283 847	302 621	315 932
Общо пасиви	417 115	630 750	687 391	635 874	586 102
Общ дългосрочен капитал	1 045 268	1 013 939	1 143 050	1 101 758	1 159 098
Общо пасиви и собствен капитал	1 275 547	1 408 967	1 426 897	1 404 379	1 475 030
Собствен оборотен капитал	94 052	42 967	158 030	116 835	116 880
Дълготрайни активи (ДА)	957 142	978 358	983 786	981 807	1 047 086

Източник: Търговски регистър

От таблица 1 е видно, че собственият капитал се увеличава с 30 496 хил. лв. и относително с 3.55% за изследвания период от време като резултат от изпреварващото нарастване на натрупаната и текущата печалба със 199,66% спрямо намаляването на записания капитал с 25,59%. Най-голям относителен дял в структурата на финансиране на дейността на търговската верига заема собственият капитал, който през изследвания период от време е – 67%, 55%, 38%, 55%, 60%. Високият дял на собствен капитал осигурява стабилност, доверие сред партньори и инвеститори, финансова автономност (Николова, 2010, с. 63-64). През подпериода 2017 – 2019 г. той се понижава, защото е налице увеличаване на общо пасиви и собствен капитал с 12% и намаляване на собствения капитал с 14%. През подпериода 2020 – 2021 г. се повишава относителният дял на собствения капитал под влияние на изпреварващото му относително нарастване с 20% спрямо това на общо пасиви и собствен капитал с 3.4%.

Нетекущите пасиви се повишават с 83 334 хил. лв. и относително с 45% под влияние на повишаването с 49% на дългосрочните задължения към финансови предприятия. Относителният дял на нетекущите пасиви в структурата на финансиране на дейността на Кауфланд е – 18%, 17%, 20%, 24%, 21%. През подпериода 2017 – 2020 г. той се увеличава, защото е налице забавено нарастване с 10% на общо пасиви и собствен капитал спрямо това на нетекущите пасиви със 78%. През подпериода 2020 – 2021 г. се понижава относителният им дял под влияние на относителното им намаляване с 19% спрямо повишаването с 5% на общо пасиви и собствен капитал.

Текущите пасиви се увеличават с 85 653 хил. лв. и относително с 37% за изследвания период от време под влияние на повишаването на краткосрочните задължения към – финансови предприятия, доставчици, предприятия от групата, др. свързани предприятия. Относителният им дял в структурата на финансиране на дейността на търговската верига е – 15%, 28%, 42%, 21%, 19%. През подпериода 2017 – 2019 г. той се увеличава, защото е налице забавено нарастване с 12% на общо пасиви и собствен капитал спрямо това на текущите пасиви с 23%. През подпериода 2020 – 2021 г. се понижава относителният им дял под влияние на забавеното им относителното повишаване с 4% спрямо това на общо пасива на баланса с 5%.

На базата на данните от таблица 1 е определена следната капиталова структура на Кауфланд – 82%:18%, 77%:23%, 65%:35%, 70%:30%, 77%:23%. Налице е по-висок относителен дял на собствения капитал спрямо този на дългосрочния заеман капитал, който намалява през подпериода 2017 – 2019 г. и се увеличава през подпериода 2020 – 2021 г. Рентабилността на база собствен капитал се увеличава от 8.87% на 13.55% и предопределя нарастване на среднопритеглената цена на капитала на търговската верига от 7.98% на 11.13% за изследвания период от време.

Изменението на състава и структурата на финансовите ресурси в търговската верига предопределят изменението на следните финансови показатели:

Ливъридж коефициент в търговската верига е 1.49, 1.81, 1.93, 1.83, 1.66, т.е. увеличават се с 0.17 лв. активите, които се падат на 1 лв. собствен капитал. Коефициент на покритие на заемния капитал със собствен е 2.06, 1.13, 1.08, 1.21, 1.52, който се понижава под влияние на изпреварващите темпове на нарастване на пасивите спрямо тези на собствения капитал. Коефициент на маневреност през изследвания период от време е 0.11, 0.06, 0.21, 0.15, 0.13, т.е. увеличава се с 0.02 лв. собственият оборотен капитал на 1 лв. собствен капитал. Коефициент на покритие на дългосрочните заеми със собствен капитал в търговската верига е 4.59, 3.30, 1.83, 2.31, 3.29, т.е. намалява с 1.30 лв. собственият капитал, който покрива 1 лв. дългосрочни заеми. Коефициент на покритие на краткосрочните заеми със собствен оборотен капитал в търгов-

ската верига е 0.41, 0.11, 0.56, 0.39, 0.37, т.е. намалява с 0.04 лв. собствен оборотен капитал, който покрива 1 лв. краткосрочни заеми. Коефициент на покритие на дълготрайните активи със собствен капитал е 0.92; 0,80; 0.75; 0.78; 0.85, т.е. намалява с 0.07 лв. собственият капитал, който покрива 1 лв. дълготрайни активи (ДА). Коефициент на покритие на ДА с дългосрочни източници на финансови ресурси е 1.10, 1.06, 1.16, 1.12, 1.11, т.е. увеличават се с 0.01 лв. дългосрочните източници за финансиране на ДА.

Търговска верига „Лидл България“ ЕООД енд Ко КД осъществява „търговия на дребно със стоки за широко потребление, които са допуснати до обществения пазар, между които индустриални и хранителни стоки, управление и участие в други предприятия, които осъществяват дейност в горепосочените отрасли, и свързаните с тях сделки, както и всяка друга дейност, незабранена от българското законодателство“ (Търговски регистър, 2024). Има над 13 000 магазина в 36 държави. На територията на страната са разположени 132 търговски обекта (Лидл България, 2024).

В таблица 2 е представена информацията относно източниците за финансиране на дейността на „Лидл България“ ЕООД енд Ко КД за времеви период 2017 – 2021 г.

Таблица 2: Източници за финансиране на дейността на „Лидл България“ ЕООД енд Ко КД в хил. лв.

„Лидл България“ ЕООД енд Ко КД	2017	2018	2019	2020	2021
Собствен капитал	405 858	435 222	476 473	542 166	547 881
Нетекущи пасиви	188 195	199 172	234 380	273 263	209 980
Текущи пасиви	248 882	277 175	254 080	294 982	321 163
Общо пасиви	437 077	476 347	488 460	568 245	531 143
Общ дългосрочен капитал	594 053	634 394	710 853	815 429	757 861
Общо пасиви и собствен капитал	842 935	911 569	964 933	1 110 411	1 079 024
Собствен оборотен капитал	-131 900	-164 691	-109 777	-51 858	-166 345
Дълготрайни активи	726 541	800 332	819 289	866 978	924 300

Източник: Търговски регистър

В търговска верига Лидл собственият капитал се увеличава със 142 023 хил. лв. и относително с 35% за изследвания период от време (таблица 2).

Налице е нарастване на текущата печалба с 314% и намаляване на записания капитал с 8.82%. Относителният дял на собствения капитал в структурата на финансиране на дейността на Лидл е – 48%, 48%, 49%, 49%, 51%. През изследвания период от време собственият капитал представлява най-голям относителен дял при финансирането на дейността на търговската верига, който се повишава с 2%, защото е налице забавено увеличаване на общо на пасива на баланса с 28% спрямо това нарастване на собствения капитал с 35%.

Нетекущите пасиви в търговската верига се повишават с 21 785 хил. лв. и относително с 11.5%, което се дължи на увеличаването с 11.8% на дългосрочните задължения към финансови предприятия и на повишаването на дългосрочните задължения към доставчици с 50%. Най-малкият относителен дял в структурата на финансиране на дейността на Лидл е този на нетекущите пасиви – 22%, 22%, 24%, 25%, 19%. През подпериода 2017 – 2020 г. е налице изпреварващо нарастване на нетекущите пасиви с 45% спрямо това на пасива на баланса с 32%. През подпериода 2020 – 2021 г. се понижава относителният им дял под влияние на изпреварващото им относителното намаляване с 23% спрямо това на пасива на баланса с 3%.

Текущите пасиви представляват втората по размер и структура на финансиране на дейността на търговска верига. За изследвания период от време те се увеличават със 72 281 хил. лв. и относително с 29% под влияние на повишаването на краткосрочните задължения – търговски, банкови, търговски задължения към свързани лица, заеми от свързани лица. Относителният дял на текущите пасиви в структурата на финансиране на дейността на Лидл е – 30%, 30%, 26%, 26%, 30%. През подпериода 2018 – 2020 г. той намалява, защото е налице изпреварващо нарастване с 32% на пасива на баланса спрямо това на текущите пасиви с 19%. През подпериода 2020 – 2021 г. се повишава относителният им дял под влияние на понижаване на общо пасива на баланса с 3% и увеличаване на текущите пасиви с 9%.

Капиталовата структура на Лидл е 68%:32%, 69%:31%, 67%:33%, 66%:34% 72%:28%. Налице е по-висок относителен дял на собствения капитал спрямо този на дългосрочния заемен капитал, който намалява през подпериода 2019 – 2020 г. и се увеличава през 2018 г. и 2021 г. Рентабилността на база собствен капитал се повишава от 4.46% на 13.54% и среднопритеглената цена на капитала се увеличава от 4.30% на 10.59% за изследвания период от време.

Изменението на следните финансови показатели са резултат от настъпилите изменения в състава и в структурата на финансовите ресурси в търговската верига:

Ливъридж коефициент е 2.08, 2.09, 2.03, 2.05, 1.97, т.е. намаляват с 0.11 лв. активите, които се покриват от 1 лв. собствен капитал. В търговската верига

размерът на краткосрочните задължения са по-високи от инвестициите в краткотрайни активи, което предопределя отрицателната стойност на собствения оборотен капитал. Коефициент на покритие на заемния капитал със собствен е 0.93, 0.91, 0.98, 0.95, 1.03, т.е. увеличава се собственият капитал с 0.10 лв., който покрива 1 лв. заеман капитал. Коефициент на покритие на дългосрочните заеми със собствен капитал в търговската верига е 2.16, 2.19, 2.03, 1.98, 2.61. Увеличава се с 0.45 лв. собственият капитал, който се пада на 1 лв. дългосрочен заеман капитал. Коефициент на покритие на дълготрайните активи със собствен капитал е 0.56, 0.54, 0.58, 0.63, 0.59, т.е. увеличава се с 0.05 лв. собственият капитал, който покрива 1 лв. ДА. Коефициент на покритие на ДА с дългосрочни източници на финансови ресурси е 0.82, 0.79, 0.87, 0.94, 0.82.

Търговска верига „Метро Кеш енд Кери България“ ЕООД осъществява „търговия на едро и на дребно, внос и износ на потребителски стоки“ (Търговски регистър, 2024). На територията на Република България са разположени 11 търговски обекта в 9 населени места – София, Пловдив, Варна, Бургас, Стара Загора, Русе, Велико Търново, Благоевград, Плевен (Метро, България, 2024).

В таблица 3 е представена информацията относно източниците за финансиране на дейността на Метро Кеш енд Кери България“ ЕООД за времеви период 2017 – 2021 г.

Таблица 3: Източници за финансиране на дейността в „Метро Кеш енд Кери България“ ЕООД в хил. лв.

„Метро Кеш енд Кери България“ ЕООД	2017	2018	2019	2020	2021
Собствен капитал	89 570	92 957	93 154	110 915	128 984
Нетекущи пасиви	2 049	67 034	9 641	9 228	6 908
Текущи пасиви	189 184	97 414	166 538	132 071	122 220
Общо пасиви	191 133	164 448	176 179	141 299	129 128
Общ дългосрочен капитал	91 619	159 991	102 795	120 143	135 892
Общо пасиви и собствен капитал	280 703	257 405	269 333	252 214	258 112
Собствен оборотен капитал	-38 176	33 883	29 560	-5 161	16 667
Дълготрайни активи	129 795	126 156	132 355	125 304	119 225

Източник: Търговски регистър

От таблица 3 е видно, че в търговската верига собственият капитал се повишава с 39 414 хил. лв. и относително с 44% за изследвания период от време като резултат от нарастването на натрупаната и текущата печалба с 272%. Относителният дял на собствения капитал в структурата на финансиране на дейността на Метро е – 32%, 36%, 35%, 44%, 50%. Налице е

тенденция на увеличаване на относителния дял на собствения капитал през изследвания период от време като резултат на понижаването с 8% на пасива на баланса и повишаването на собствения капитал с 44%.

Нетекущите пасиви са най-малката съставна част и относителен дял от източниците за финансиране на дейността в Метро. Те се повишават с 4 859 хил. лв. и относително със 137% под влияние на увеличаването с 585% на дългосрочните търговски и други задължения. Относителният дял на нетекущите пасиви в структурата на финансиране на дейността на търговската верига е 1%, 26%, 4%, 4%, 3%. През 2018 г. се увеличава относителният дял на нетекущите пасиви под влияние на нарастването на дългосрочните задължения към финансови предприятия и на дългосрочни търговски задължения с 250%, което предопределя изпреварващото относително повишаване на нетекущите пасиви 33 пъти спрямо понижаването с 8% на общо пасиви и собствен капитал.

Текущите пасиви намаляват с 66 964 хил. лв. и относително с 35% за изследвания период от време под влияние на понижаване на краткосрочните задължения към – финансови предприятия, доставчици и други свързани предприятия. Относителният им дял в структурата на финансиране на дейността на Метро е 67%, 38%, 61%, 52%, 47%. Налице е тенденция на понижаването му през подпериодите 2017 – 2018 г. и през 2020 – 2021 г. под влияние на изпреварващото понижаване на текущите пасиви съответно с 48% и с 8% спрямо това на общо пасива на баланса съответно с 8% и с 6%.

На базата на данните от таблица 3 е определена следната капиталова структура на Метро – 98%:2%, 58%:42%, 91%:9%, 92%:8%, 95%:5%. Налице е по-висок относителен дял на собствения капитал спрямо този на дългосрочния заеман капитал, който намалява през 2018 г. и се увеличава през подпериода 2019 – 2021 г. Рентабилността на база собствен капитал в търговската верига намалява от 15.80% на 14.99% и среднопритеглената цена на капитала на Метро се понижава от 15.56% на 14.03%.

Изменението на състава и структурата на финансовите ресурси в търговската верига предопределят изменението на следните показатели:

Ливъридж коефициент е 3.13, 2.77; 2.89; 2.27; 2.00, т.е. намаляват с 1.13 лв. активите, които се осигуряват от 1 лв. собствен капитал. Коефициентът на покритие на заемния капитал със собствен е 0.47, 0.57, 0.53, 0.78, 0.99, т.е. увеличава се собственият капитал с 0.52 лв., който се пада на 1 лв. задължения. Коефициентът на покритие на дългосрочните заеми със собствен капитал в търговската верига е 43.71, 1.39, 9.66, 12.02, 18.67. Налице е понижаване с 25.04 лв. на собствения капитал, който покрива 1 лв. дългосрочни заеми. Коефициент на маневреност намалява от 0.36 през 2018 г. на 0.13 през 2021 г., т.е. понижава се с 0.23 лв. собственият оборотен капитал, който се пада на 1 лв. собствен капитал. Коефициентът на покритие на

краткосрочните заеми със собствен оборотен капитал в търговската верига се увеличава от 0.35 през 2018 г. на 2.41 през 2021 г., т.е. нараства с 2.06 лв. собствен оборотен капитал, който покрива 1 лв. краткосрочни заеми. Коефициент на покритие на дълготрайните активи със собствен капитал е 0.69, 0.74, 0.70, 0.89, 0.99, т.е. нараства с 0.30 лв. собствен капитал, който покрива 1 лв. ДА. Коефициент на покритие на ДА с дългосрочни източници на финансови ресурси е 0.71, 1.27, 0.78, 0.96, 1.14. Налице е нарастване с 0.43 лв. на дългосрочните източници за финансиране на 1 лв. ДА.

Търговски вериги за търговия с мебели и интериорен дизайн

Изследвана е структурата на финансиране на дейността на три търговски вериги – „Аико“ ЕООД, „Хаус Маркет България“ ЕАД и „Мьомакс България“ ООД, които осъществяват търговия с мебели и интериорен дизайн.

„Аико“ ЕООД осъществява „производство и търговия със стоки за бита и промишлени стоки, външно икономическа дейност, рекламна, информационна, транспортна, лизингова и складова дейност. Представителство и агентство на местни и чуждестранни физически и юридически лица в страната и чужбина. Организация и експлоатация на търговски обекти и обекти за обществено хранене, както и извършване на всякаква дейност, за която няма законова забрана“ (Търговски регистър, 2024). Предлагат мебели, оборудване за готвене и хранене, домашен текстил, стоки за осветление, за домашни потреби, за декорация и др. Разполага с шест търговски обекта, които са разположени в населените места – гр. София, гр. Пловдив, гр. Варна, гр. Бургас, гр. Стара Загора (Айко, 2024).

В таблица 4 е предоставена информацията относно източниците за финансиране на дейността на „Аико“ ЕООД за времевия период 2017 – 2021 г.

Таблица 4: Източници за финансиране на дейността на „Аико“ ЕООД в хил. лв.

„Аико“ ЕООД	2017	2018	2019	2020	2021
Собствен капитал	-	(1)	(45)	(243)	2
Нетекущи пасиви	0	0	0	14 949	16 319
Текущи пасиви	11	11	9 022	580	204
Общо пасиви	11	11	9 022	15 529	16 523
Общ дългосрочен капитал	0	(1)	(45)	14 706	16 321
Общо пасиви и собствен капитал	11	10	8 977	15 286	16 525
Дълготрайни активи	0	0	7 510	13 719	15 476

Източник: Търговски регистър

Търговска верига Аико реализира загуби през подпериода 2018 – 2020 г., която се увеличава от 1 хил. лв. на 198 хил. лв., т.е. със 197 хил. лв. и с 197 пъти. Записаният капитал е 1 хил. лв. през анализирания период от време. Единствено през 2021 г. реализира печалба в размер на 245 хил. лв., която покрива натрупаните загубите от предходни години и собствения капитал е 2 хил. лв. (таблица 4). Относителен дял на собствения капитал в структурата на финансиране на дейността на Аико през 2021 г. е 0.012%.

През подпериода 2017 – 2019 г. търговската верига не използва нетекущите пасиви за финансиране на дейността. През подпериода 2020 – 2021 г. нетекущите пасиви се повишават с 1 370 хил. лв. и относително с 9%, което се дължи на дългосрочните задължения към групата. Относителният дял на нетекущите пасиви в структурата на финансиране на дейността на Аико е 97.8% и 98.754% през 2020 – 2021 г.

Текущите пасиви представляват единственият източник за финансиране на дейността ѝ през подпериода 2017 – 2019 г. За подпериода 2017 – 2019 г. те се увеличават с 9 011 хил. лв. и относително със 719% под влияние на повишаването на краткосрочните задължения към – доставчици, предприятия от групата и други краткосрочни задължения. През подпериода 2019 – 2021 г. текущите пасиви намаляват с 8 818 хил. лв. и с 97.9%. Относителният дял на текущите пасиви в структурата на финансиране на дейността Аико е – 100%, 100%, 100%, 2.20%, 1.234%. През подпериода 2020 – 2021 г. се понижава относителният им дял под влияние на повишаване на нетекущите пасиви и на собствения капитал. Капиталова структура на търговската верига е 0%:100%, 0.01%:99.99% в полза на дългосрочните задължения през 2020 – 2021 г. Налице е висок относителен дял на дългосрочния заеман капитал, постигнатата рентабилност на база собствен капитал е 12 250% и среднопритеглената цена на капитала на търговската фирма е 4.24% през 2021 г.

През 2021 г. ливъридж коефициент в търговската верига е 8262, коефициент на маневреност е 421, а коефициент на покритие на дълготрайните активи със собствен капитал е 0.92. Коефициент на покритие на дългосрочните заеми със собствен капитал в търговската верига е 0.00012 през 2021 г. Коефициент на покритие на ДА с дългосрочни източници на финансови ресурси намалява от 1.13 през 2020 г. на 1.08 през 2021 г. През подпериода 2020 – 2021 г. източник за инвестиране в краткотрайни активи в търговската верига са текущи и нетекущи пасиви. Коефициентът на покритие на заемния капитал със собствен е 0.000121 през 2021 г.

„Хаус Маркет България“ ЕАД осъществява „търговия на територията на Република България по уникална система за продажба на мебели, обзавеждане и съпътстващи продукти за вътрешно обзавеждане с дизайна и ка-

чеството на ИКЕА, Швеция („ИКЕА Система за Продажби”), при условие, че ако се изисква разрешение или лиценз, или регистрация за извършване на някоя дейност, тази дейност се осъществява след получаване на такова разрешение или лиценз, или регистрация“ (Търговски регистър, 2024). Търговската верига разполага с 4 търговски обекта и 2 на брой центрове за поръчки в населените места – София, Варна, Велико Търново, Бургас и Пловдив (Икеа, 2024).

В таблица 5 е представена информацията относно източниците за финансиране на дейността на „Хаус Маркет България“ ЕАД за времевия период 2017 – 2021 г.

Таблица 5: Източници за финансиране на дейността на „Хаус Маркет България“ ЕАД в хил. лв.

„Хаус Маркет България“ ЕАД	2017	2018	2019	2020	2021
Собствен капитал	31 216	43 817	53 168	57 912	64 986
Нетекущи пасиви	63 882	55 651	145 297	147 380	141 166
Текущи пасиви	20 575	23 361	19 494	20 028	27 046
Общо пасиви	84 457	79 012	164 791	167 408	168 212
Общ дългосрочен капитал	95 098	99 468	198 465	205 292	206 152
Общо пасиви и собствен капитал	115 673	122 829	217 959	225 320	233 198
Собствен оборотен капитал	-1 162	2 988	9 996	11 341	4 848
Дълготрайни активи	96 280	96 480	188 469	193 951	201 304

Източник: Търговски регистър

От таблица 5 е видно, че в търговска верига Хаус Маркет собственият капитал се увеличава с 33 770 хил. лв. и относително с 8% за изследвания период от време под влияние от повишаването на натрупаната и текущата печалба с 284%. Относителният дял на собствения капитал в структурата на финансиране на дейността на търговската верига е – 27%, 36%, 24%, 26%, 28%. През 2018 г. и подпериода 2020 – 2021 г. е налице повишаване на относителния дял на собствения капитал под влияние на изпреварващото му относително нарастване съответно с 40% и с 22% спрямо това на пасива на баланса съответно с 6% и със 7%.

Нетекущите пасиви са най-голямата съставна част от източниците за финансиране на дейността в търговската верига. През изследвания период от

време те се повишават с 77 284 хил. лв. и относително със 121% под влияние на увеличаването на дългосрочните заеми, задължения по лизинги, деривативни финансови инструменти. Най-голям относителен дял в структурата на финансиране на дейността на търговската верига е този на нетекущите пасиви – 55%, 45%, 67%, 65%, 61%. Той се повишава през подпериода 2019 – 2020 г., който се дължи на увеличаване на задълженията по лизинги, на дългосрочните заеми, на деривативни финансови инструменти, които предопределят изпреварващо относително нарастване на нетекущите активи със 131% спрямо това на пасива на баланса с 95%. Незначително се понижава относителният дял на нетекущите пасиви в Хаус Маркет през 2018 г. и 2021 г., които се предопределят от забавеното нарастване на задълженията по лизинги, на дългосрочните заеми, на деривативни финансови инструменти. Тези изменения предопределят намаляване на нетекущите пасиви съответно с 13% и с 4.3% спрямо повишаването на пасива на баланса съответно с 6% и с 3%.

Текущите пасиви се увеличават с 6 471 хил. лв. и относително с 31% под влияние на нарастване на краткосрочните търговски и други задължения, текуща част от нетекущи заеми и привлечени средства, краткосрочната част от дългосрочни задължения за лизинг. Най-малък относителен дял в структурата на финансиране на дейността на Хаус Маркет е този на текущите пасиви, който е 18%, 19%, 9%, 9%, 11% през изследвания период от време. Налице е тенденция на понижаването му през подпериода 2019 – 2020 г., което се дължи на намаляване на текущите пасиви с 3% и повишаване на общо пасиви и собствен капитал относително с 95%. Незначително нараства през 2018 г. и през 2021 г. под влияние на изпреварващото увеличаване на текущите пасиви съответно с 13.5% и с 35% спрямо това на пасива на баланса съответно с 6% и с 3.5%.

Капиталовата структура на Хаус Маркет е 33%:67%, 44%:56%, 27%:73%, 28%:72%, 32%:68%. Налице е по-висок относителен дял на дългосрочния заеман капитал спрямо този на собствения капитал, който се увеличава през 2018 г. и се понижава през подпериода 2019 – 2021 г. Рентабилността на база собствен капитал в търговската верига намалява от 42.65% на 25.79% и средноприетелната цена на капитала на Хаус Маркет се понижава от 16.72% на 10.31%.

Ливъридж коефициент в търговската верига е 3.71, 2.80, 4.10, 3.89, 3.59, т.е. намаляват с 0.12 лв. активите, които се падат на 1 лв. собствен капитал. Коефициент на покритие на дългосрочните заеми със собствен капитал в търговската верига е 0.48, 0.79, 0.37, 0.39, 0.46, т.е. намалява с 0.02 лв. собственият капитал, който покрива 1 лв. дългосрочни заеми. Коефициент на покритие на краткосрочните заеми със собствен оборотен капитал в търговската верига е 0.13, 0.51, 0.57, 0.18. Коефициент на покритие на заемния капитал със собствен е 0.37, 0.55, 0.32, 0.35, 0.39. Коефициент на маневреност е 0.07, 0.19, 0.20, 0.07. Коефициент на покритие на дълготрай-

ните активи със собствен капитал е 0.32, 0.45, 0.28, 0.30, 0.32. Коефициент на покритие на ДА с дългосрочни източници на финансови ресурси е 0.99, 1.03, 1.05, 1.06, 1.02.

„Мьомакс България“ ООД осъществява „търговия и пласмент на стоки от всякакъв вид, най-вече на предмети за обзавеждане на жилища като мебели, килими, текстилни изделия, тапети, осветителни тела, електроуреди и други подходящи артикули“ (Търговски регистър, 2024). Търговската верига разполага с 6 търговски обекта в 5 населените места – София, Пловдив, Варна, Бургас и Стара Загора, и онлайн търговия (Мьомакс България, 2024).

Таблица 6: Източници за финансиране на бизнеса
в „Мьомакс България“ ООД в хил. лв.

„Мьомакс България“ ООД	2017	2018	2019	2020	2021
Собствен капитал	677	165	290	1 117	2 379
Нетекущи пасиви	4 454	4 232	4 232	4 231	-
Текущи пасиви	1 992	2 608	4 151	4 708	8 835
Общо пасиви	6 446	6 840	8 383	8 939	8 835
Общ дългосрочен капитал	5 131	4 397	4 522	5 348	2 379
Общо пасиви и собствен капитал	7 123	7 005	8 673	10 056	11 214
Собствен оборотен капитал	2 890	2 388	2 669	3 761	1 025
Дълготрайни активи	2 075	1 994	1 851	1 627	1 393

Източник: Търговски регистър

От таблица 6 е видно, че в търговска верига собственият капитал се увеличава с 1 702 хил. лв. и относително със 151% за изследвания период от време под влияние на повишаването на натрупаната и текущата печалба с 95%. Най-малък относителен дял в структурата на финансиране на дейността ѝ е този на собствения капитал, който е – 9.5%, 2.4%, 3.3%, 11.1%, 21.2%. През 2018 г. е налице понижаване на относителния дял на собствения капитал под влияние на забавеното относително намаляване на пасива на баланса с 1.7% спрямо това на собствения капитал с 75%.

Нетекущите пасиви са най-голямата съставна част и относителен дял от източниците за финансиране на дейността на Мьомакс през подпериода 2017 – 2020 г. Те намаляват с 223 хил. лв. и относително с 5% под влияние на намаляването на дългосрочните задължения към групата. През 2021 г. търговската верига не използва дългосрочните задължения за финансиране

на дейността. Относителният дял на нетекущите пасиви в структурата на финансиране на дейността на търговската верига е – 62.5%, 60%, 48.7%, 42%, 0%. Той намалява през изследвания период от време, който се дължи на намаляване на нетекущите пасиви с 5% спрямо относителното нарастване на пасива на баланса с 57%.

Текущите пасиви се увеличават с 6 843 хил. лв. и относително с 244% за изследвания период от време под влияние на нарастване на краткосрочните търговски и други задължения. Относителният дял на текущите пасиви в структурата на финансиране на дейността на Мъомакс е 28%, 37.6%, 48%, 46.9%, 78.8%. Налице е тенденция на повишаването му, който се дължи на изпреварващото повишаване на текущите пасиви с 244% спрямо това на общо пасиви и собствен капитал с 57.4%.

На базата на данните от таблица 6 е определена следната капиталова структура на търговската верига – 13%:87%; 4%:96%; 6%:94%; 21%:79%; 100%:0%. Налице е по-висок относителен дял на дългосрочния заеман капитал спрямо този на собствения капитал през подпериода 2017 – 2020 г. През 2021 г. е 100% относителният дял на собствения капитал. През подпериода 2017 – 2018 г. Мъомакс реализира загуби. Рентабилността на база собствен капитал в търговската верига се увеличава за подпериода 2019 – 2021 г. от 43.10% на 53.05% и среднопритеглената цена на капитала ѝ се понижава от 6.30% на 2.579%.

Ливъридж коефициент в търговската верига е 10.52, 42.45, 29.91, 9.00, 4.71, т.е. увеличават се активите с 31.93 лв., които се финансират от 1 лв. собствен капитал през 2018 г. и намаляват с 37.74 лв. през 2021 г. Коефициент на маневреност е 427, 14.47, 9.20, 3.37, 0.43, който намалява през изследвания период от време. Коефициент на покритие на дълготрайните активи със собствен капитал е 0.33, 0.08, 0.16, 0.69, 1.71, т.е. нараства с 1.38 лв. собственият капитал на 1 лв. дълготрайни активи. Коефициент на покритие на дългосрочните заеми със собствен капитал в търговската верига е 0.15; 0.04; 0.07; 0.26. Коефициентът на покритие на краткосрочните заеми със собствен оборотен капитал в търговската верига е 1.45, 0.91, 0.64, 0.80, 0.12, т.е. намалява с 1.33 лв. собственият оборотен капитал, който покрива 1 лв. краткосрочни заеми. Коефициент на покритие на заемния капитал със собствен е 0.11, 0.02, 0.03, 0.12, 0.27, който се увеличава с 0.16 лв. собственият капитал на 1 лв. пасиви. Коефициент на покритие на ДА с дългосрочни източници на финансови ресурси е 2.47, 2.21, 2.44, 3.29, 1.74, т.е. намаляват с 0.73 лв. дългосрочните източници за финансиране на 1 лв. ДА.

Търговски вериги за търговия с черна и бяла техника

Търговските вериги „Зора М.М.С.“ ООД, „Техномаркет България“ ЕАД и „Технополис България“ ЕАД осъществяват търговия с черна и бяла техника.

Търговска верига „Зора М.М.С.“ ООД осъществява „търговия на едро и дребно с всякакви стоки, незабранени от закона, в страната и чужбина“ (Търговски регистър, 2024). На територията на страната са разположени 41 търговски обекта в 32 населени места (Зора, 2024).

В таблица 7 е представена информацията относно източниците за финансиране на дейността на „Зора М.М.С.“ ООД за времевия период 2017 – 2021 г.

Таблица 7: Източници за финансиране на дейността на „Зора М.М.С.“ ООД в хил. лв.

„Зора М.М.С.“ ООД	2017	2018	2019	2020	2021
Собствен капитал	33 300	36 522	38 540	46 755	62 540
Нетекущи пасиви	4 489	7 739	6 490	5 539	3 937
Текущи пасиви	49 529	59 205	61 484	53 655	51 254
Общо пасиви	54 018	66 944	67 974	69 194	55 181
Общ дългосрочен капитал	37 789	44 261	45 030	52 294	66 477
Общо пасиви и собствен капитал	87 318	103 466	106 514	99 049	117 721
Собствен оборотен капитал	-1 422	1 472	1 312	29 942	26 477
Дълготрайни активи	39 630	48 680	44 519	43 011	40 652

Източник: Търговски регистър

Собственият капитал в търговска верига „Зора М.М.С.“ ООД се увеличава със 29 240 хил. лв. и относително с 87% за изследвания период от време (таблица 7). Налице е нарастване на текущата и натрупана от предходни години печалба със 155%. Относителният дял на собствения капитал в структурата на финансиране на дейността на търговската верига е – 38%, 35%, 36%, 47%, 53%. Собственият капитал представлява най-голям относителен дял при финансирането на дейността ѝ. Увеличаването му през подпериода 2020 – 2021 г. се дължи на изпреварващото повишаване на собствения капитал с 33.8%, спрямо това на пасива на баланса с 19%.

Нетекущите пасиви в търговската верига се увеличават през подпериода 2017 – 2019 г. с 2 001 хил. лв. и относително с 44.5%, което се дължи на нарастването на дългосрочните задължения към финансови предприятия и доставчици. През подпериода 2020 – 2021 г. те намаляват с 2 553 хил. лв. и

относително с 39%. което се дължи на понижаването с 28.9% на дългосрочните задължения към финансови предприятия и доставчици.

Най-малкият относителен дял в структурата на финансиране на дейността на „Зора М.М.С.“ ООД е този на нетекущите пасиви – 5%, 7.5%, 6%, 5.6%, 3.3%. През подпериода 2019 – 2021 г. е налице понижаване на относителния дял на текущите пасиви, което се дължи на намаляване на нетекущите пасиви с 40% и увеличаване на пасива на баланса с 19%.

Текущите пасиви представляват първата по размер и структура на финансиране на дейността на търговска верига през подпериода 2017 – 2019 г. и втората по размер и структура на финансиране на дейността на търговска верига през подпериода 2020 – 2021 г. За изследвания период от време се увеличават с 1 725 хил. лв. и относително с 3.5% под влияние на повишаването на краткосрочните задължения към – финансови институции, доставчици, персонала и други. Относителният дял на текущите пасиви в структурата на финансиране на дейността на „Зора М.М.С.“ ООД е – 57%, 57.5%, 58%, 47.4%, 43.7%. През подпериода 2017 – 2019 г. той се повишава, защото е налице изпреварващо нарастване с 24% на текущите пасиви спрямо това на пасива на баланса с 22%. През подпериода 2020 – 2021 г. се понижава относителният им дял под влияние на повишаване на общо пасива на баланса с 19% и намаляване на текущите пасиви с 4.5%.

Капиталова структура на „Зора М.М.С.“ ООД е 88%:12%, 83%:17%, 86%:14%, 89%:11%, 94%:6%. Налице е по-висок относителен дял на собствения капитал спрямо този на дългосрочния заеман капитал, който се увеличава през подпериода 2020 – 2021 г. Рентабилността на база собствен капитал се увеличава от 12.37% на 26.64% и среднопритеглената цена на капитала на „Зора М.М.С.“ ООД се увеличава от 11.36% на 25.22%.

Ливъридж коефициент е 2.62, 2.83, 2.76, 2.12, 1.88. Намаляват с 0.74 лв. активите, които се покриват с 1 лв. собствен капитал. Коефициент на покритие на дългосрочните заеми със собствен капитал в търговската верига е 0.88, 0.83, 1.17, 0.89, 0.94. Увеличава се с 0.06 лв. собственият капитал, който покрива 1 лв. дългосрочни заеми. Коефициент на покритие на заемния капитал със собствен е 0.62, 0.55, 0.57, 0.68, 1.13. Повишава се с 0.51 лв. собственият капитал, който покрива 1 лв. заеман капитал. Коефициент на маневреност е 0.03; 0.64; 0.42, т.е. увеличава се с 0.39 лв. собствен оборотен капитал, падащ се на 1 лв. собствен капитал през 2019 – 2021 г. През 2017 – 2018 г. краткосрочните задължения надвишават краткотрайните активи. През подпериода 2019 – 2021 г. коефициентът на покритие на краткосрочните заеми със собствен оборотен капитал е 0.02; 0.58; 0.52, т.е. повишава се с 0.50 лв. собственият оборотен капитал, който покрива 1 лв. краткосрочни заеми. Коефициент на покритие на дълготрайните активи със собствен капитал е 0.84,

0.75, 0.86, 1.09, 1.54, т.е. увеличават се с 0.70 лв. собствен капитал, който покрива 1 лв. дълготрайни активи. Увеличава се с 0.06 лв. собственият капитал, който покрива 1 лв. дългосрочни заеми. Коефициент на покритие на ДА с дългосрочни източници на финансови ресурси е 0.95, 0.91, 1.01, 1.22, 1.64, т.е. увеличават се с 0.69 лв. дългосрочните източници за финансиране на 1 лв. ДА.

Търговска верига „Техномаркет България“ ЕАД осъществява „вътрешна и външна търговия, производство и търговия с промишлени, хранителни, селскостопански, битови стоки, посреднически и комисионерски услуги, търговско представителство, посредничество и агентство на местни и чуждестранни лица в страната и чужбина, пътнически и товарни транспортни услуги в страната и чужбина, вътрешен и международен туризъм, ресторантьорство, хотелиерство, както и всяка друга търговска дейност, незабранена от закона“ (Търговски регистър, 2024). Търговската верига осъществява дейността си търговия на бяла и черна техника в 58 търговски обекта, които са разположени в 44 населени места в страната (Техномаркет България, 2024).

В таблица 8 е предоставена информацията относно източниците за финансиране на дейността на „Техномаркет България“ ЕАД за времеви период 2017 – 2021 г.

Таблица 8: Източници за финансиране на дейността на „Техномаркет България“ ЕАД в хил. лв.

„Техномаркет България“ ЕАД	2017	2018	2019	2020	2021
Собствен капитал	46 436	42 298	40 352	45 306	52 001
Нетекущи пасиви	5 098	12 344	72 013	74 522	77 438
Текущи пасиви	132 241	102 377	64 722	69 022	66 764
Общо пасиви	137 339	114 721	136 735	143 544	158 835
Общ дългосрочен капитал	51 534	54 642	112 365	119 828	129 439
Общо пасиви и собствен капитал	183 775	157 019	177 087	188 850	220 913
Собствен оборотен капитал	11 974	14 812	14 357	13 748	22 634
Дълготрайни активи	56 559	56 829	98 008	106 080	106 805

Източник: Търговски регистър

От таблица 8 е видно, че собственият капитал на търговската верига нараства с 5 565 хил. лв. и относително с 12% за изследвания период от време като резултат от изпреварващото относително повишаване на – акционерния капитал с 20%, на резервния капитал с 59% спрямо относителното по-

нижаване на натрупаната печалба с 36%. През подпериода 2017 – 2020 г. търговската верига има натрупани загуби от осъществяването на дейността си, които се дължат на значителните загуби реализирани през 2015 – 2016 г. Динамиката на базисните индекси (100%; 91%; 87%; 98%; 112%) на собствения капитал в търговската верига формират тенденция на понижаване през подпериода 2017 – 2019 г. и на повишаване през подпериода 2020 – 2021 г. Относителният дял на собствения капитал в структурата на финансиране на дейността на Техномаркет е – 25%, 27%, 23%, 24%, 24%. През 2018 г. той се увеличава, защото е налице забавен темп на понижаване на собствения капитал с 9% спрямо този на общо пасиви и собствен капитал с 15%. През подпериода 2019 – 2021 г. се намалява относителният дял на собствения капитал, защото е налице изпреварващ темп на намаляване (забавен темп на увеличаване) на собствения капитал (- 13%; -2%; +12%) спрямо този на общо пасиви и собствен капитал (-4%; +3%; +20%).

В „Техномаркет България“ ЕАД нетекущите пасиви се увеличават с 72 340 хил. лв. и относително 14 пъти за изследвания период от време под влияние на повишаването с 2446% на дългосрочните банкови заеми, на задълженията по лизингови договори с 13 873%, на дългосрочните търговски и други задължения със 101%. Относителният дял на нетекущите пасиви в структурата на финансиране на дейността на „търговската верига е – 3%, 8%, 41%, 40%, 35% през изследвания период от време. През подпериода 2017 – 2019 г. той се увеличава, защото е налице понижаване с 4% на общо пасиви и собствен капитал спрямо значителното повишаване 14 пъти на нетекущите пасиви. През подпериода 2020 – 2021 г. се понижава относителният дял на нетекущите пасиви под влияние на забавеното им относителното повишаване с 7.5% спрямо това на общо пасиви и собствен капитал с 25%.

Текущите пасиви намаляват с 85 653 хил. лв. и относително с 50% за изследвания период от време под влияние на намаляването на краткосрочните задължения – по банкови кредити, по лизингови договори, по търговски и др. задължения, към персонала и др. Относителният дял на текущите пасиви в структурата на финансиране на дейността на Техномаркет е – 72%, 65%, 36%, 36%, 41% намалява. Динамиката на текущите пасиви (100%, 77%, 49%, 52%, 50%) формира тенденция на изпреварващо понижаване (забавено повишаване) спрямо тази на общо пасиви и собствен капитал (100%, 85%, 96%, 103%, 120%).

Капиталова структура на търговската верига е 90%:10%, 77%:23%, 36%:64%, 38%:62%, 40%:60%. Налице е по-висок относителен дял на собствения капитал спрямо този на дългосрочния заеман капитал през подпериода 2017 – 2018 г., защото е налице по-висок размер на собствения капитал спрямо този на нетекущите пасиви (абсолютно с 29 954 хил. лв. и

относително със 143%). През подпериода 2019 – 2021 г. е налице нарастващ и по-висок относителен дял на дългосрочния заеман капитал, защото е по-малък размера на собствения капитал спрямо този на нетекущите пасиви (абсолютно с – 25 437 хил. лв. и относително с 33%). Рентабилността на база собствен капитал се увеличава от 6.50% на 12.91% и среднопритеглената цена на капитала на Техномаркет нараства от 6.25% на 6.98% за изследвания период от време.

Ливъридж коефициент в търговската верига е 3.96, 3.71, 4.39, 4.17, 4.25, т.е. увеличават се с 0.31 лв. активите, които се финансират с 1 лв. собствен капитал. Коефициент на покритие на дългосрочните заеми със собствен капитал в търговската верига е 9.11, 3.43, 0.56, 0.61, 0.67, т.е. намалява се с 8.44 лв. собственият капитал, който покрива 1 лв. дългосрочни заеми. Коефициент на маневреност е 0.26, 0.35, 0.36, 0.34, 0.44, т.е. увеличава се с 0.18 лв. собствения оборотен капитал на инвестиран 1 лв. собствен капитал. Коефициент на покритие на краткосрочните заеми със собствен оборотен капитал в търговската верига е 0.09, 0.14, 0.22, 0.20, 0.34, т.е. нараства с 0.25 лв. собственият оборотен капитал, който покрива 1 лв. краткосрочни заеми. Коефициент на покритие на заемния капитал със собствен е 0.34, 0.37, 0.30, 0.32, 0.33. Коефициентът на покритие на дълготрайните активи със собствен капитал е 0.82, 0.74, 0.41, 0.43, 0.49, т.е. намаляват с 0.25 лв. собствен капитал, който покрива 1 лв. дълготрайните активи. Коефициент на покритие на ДА с дългосрочни източници на финансови ресурси е 0.91, 0.96, 1.15, 1.13, 1.21, т.е. увеличават се с 0.30 лв. дългосрочните източници за финансиране на 1 лв. ДА.

Търговска верига „Технополис България“ ЕАД осъществява „покупка на стоки или други вещи с цел продажба в първоначален, преработен или обработен вид; продажба на стоки от собствено производство, външна и вътрешна търговия, търговско представителство и посредничество, комисионни, спедиционни и превозни сделки, стоков контрол, сделки с интелектуална собственост, хотелиерски, туристически, информационни, програмни, импресарски или други услуги, покупка, строеж или обзавеждане на недвижими имоти с цел продажба“ (Търговски регистър, 2024). На територията на страната са разположени 34 търговски обекта в 25 населени места (Технополис България, 2024).

От таблица 9 е видно, че собственият капитал на търговската верига се увеличава със 118 667 хил. лв. и относително с 58% за изследвания период от време. Динамиката на базисните индекси (100%, 110%, 120%, 132%, 158%) на собствения капитал в търговската верига формират тенденция на повишаване като резултат от относително повишаване с 53% на натрупаната и текущата печалба. Най-голям и нарастващ относителен дял в струк-

турата на финансиране на дейността на Технополис е този на собствения капитал, който е 77%, 88%, 90%, 84%, 81%.

В таблица 9 е представена информацията относно източниците за финансиране на дейността на „Технополис България“ ЕАД за времеви период 2017 – 2021 г.

Таблица 9: Източници за финансиране на дейността на „Технополис България“ ЕАД в хил. лв.

„Технополис България“ ЕАД	2017	2018	2019	2020	2021
Собствен капитал	204 677	226 000	246 371	269 369	323 354
Нетекущи пасиви	27 770	-	-	-	-
Текущи пасиви	32 388	31 053	27 218	50 844	76 662
Общо пасиви	60 158	31 053	27 218	50 844	76 662
Общ дългосрочен капитал	207 447	226 000	246 371	269 369	323 354
Общо пасиви и собствен капитал	264 835	257 053	273 589	319 853	400 016
Собствен оборотен капитал	119 904	113 607	127 475	150 424	171 452
Дълготрайни активи	112 543	112 084	118 794	118 936	151 406

Източник: Търговски регистър

„Технополис България“ ЕАД използва нетекущите пасиви за финансиране на дейността си през 2017 г. Това са дългосрочни задължения към свързани лица, които представляват 10% в структурата на финансиране на дейността. През подпериода 2018 – 2021 г. търговската верига не използва дългосрочни задължения за финансиране на дейността. Коефициентът на покритие на дългосрочните заеми със собствен капитал в търговската верига е 7.37.

Текущите пасиви се увеличават в търговската верига с 44 274 хил. лв. и относително със 137% под влияние на повишаването на краткосрочните задължения към доставчици, към предприятия от групата, към персонала и други задължения. Относителният дял на текущите пасиви в структурата на финансиране на дейността на търговската верига е 13%, 12%, 12%, 16%, 19%. През подпериода 2017 – 2019 г. е налице незначителното му понижаване, защото е налице изпреварващи темповете на понижаване на текущите пасиви (-4%, -16%) спрямо тези на понижаване (увеличаване) на общо пасива на баланса (-3%; +3%). През подпериода 2020 – 2021 г. е налице повишаване на относителния дял на текущите пасиви в структурата на финансиране на дейността на търговската верига, което се дължи на изпреварващите

темповете на повишаване на текущите пасиви (+57%, +137%) спрямо тези на общо пасива на баланса (+21%, +51%).

На базата на данните от таблица 9 е определена следната капиталова структура на Технополис – 98,7%:1,3%, 100%:0%, 100%:0%, 100%:0%, 100%:0%. През подпериода е 2018 – 2021 г. общия дългосрочен капитал е 100% собствен капитал. Рентабилността на база собствен капитал се увеличава от 16% на 17.81% и среднопритеглената цена на капитала на търговската верига намалява от 15.84% на 12.91%.

Ливъридж коефициент в Технополис е 0.55, 0.50, 0.48, 0.44, 0.49, т.е. намаляват се с 0.06 лв. активите, които се падат на 1 лв. собствен капитал. Коефициент на маневреност е 0.59, 0.50, 0.52, 0.56, 0.53. Намалява с 0.06 лв. собственият оборотен капитал, който се пада на 1 лв. собствен капитал. Коефициент на покритие на краткосрочните заеми със собствен оборотен капитал в търговската верига е 3.7, 3.65, 4.68, 2.96, 2.24, т.е. намалява с 1.46 лв. собственият оборотен капитал, който покрива 1 лв. краткосрочни заеми. Коефициент на покритие на заемния капитал със собствен е 3.4, 7.28, 9.05, 5.24, 4.21. Коефициент на покритие на дълготрайните активи със собствен капитал е 1.82, 2.02, 2.07, 4.79, 2.14, т.е. повишава се с 0.32 лв. собственият капитал, който покрива 1 лв. дълготрайни активи. Коефициент на покритие на ДА с дългосрочни източници на финансови ресурси е 1.84, 2.02, 2.07, 2.26, 2.14, т.е. намаляват с 0.30 лв. дългосрочните източници за финансиране на 1 лв. ДА.

Търговски вериги за търговия с модни стоки

Търговските вериги „Ейч Енд Ем Хеннес Енд Мауриц“ ЕООД, „АЙ ТИ ЕКС България“ ЕООД и „Пеек и Клоппенбург“ ЕООД осъществяват търговия с модни стоки.

Търговска верига „Ейч Енд Ем Хеннес Енд Мауриц“ ЕООД осъществява „продажба на едро и дребно, търговия, внос, износ, сключване на договори и поемане на задължения, дистрибуция и пряка търговия, търговско представителство, реклама и консултации по отношение на всякакви стоки, включително но не само конфекция, тъкани, обувки, бижута, аксесоари, козметика, мебели, както и всяка друга дейност незабранена от закона“ (Търговски регистър, 2024). Н&М е шведска компания, най-голямата в Европа търговска мрежа за продажби на дрехи на дребно. Управлението ѝ се намира в Стокхолм. Търговската верига осъществява дейността си в 16 търговски обекта, които са разположени в 7 населени места в страната (Ейч Енд Ем, 2024).

В таблица 10 е представена информацията относно източниците за финансиране на дейността на „Ейч Енд Ем Хеннес Енд Мауриц“ ЕООД за времеви период 2017 – 2021 г.

Таблица 10: Източници за финансиране на дейността на „Ейч Енд Ем Хеннес Енд Мауриц“ ЕООД в хил. лв.

„Ейч Енд Ем Хеннес Енд Мауриц“ ЕООД	2017	2018	2019	2020	2021
Собствен капитал	13 321	15 299	16 559	18 425	22 957
Нетекущи пасиви	14 464	3 415	4 693	4 828	4 357
Текущи пасиви	10 973	13 544	18 222	11 424	12 939
Общо пасиви	25 437	16 973	22 915	16 252	17 295
Общ дългосрочен капитал	27 785	18 714	21 252	23 283	27 314
Общо пасиви и собствен капитал	38 758	32 258	39 474	34 707	40 253
Собствен оборотен капитал	17 790	11 315	14 282	23 253	21 218
Дълготрайни активи	9 995	7 399	6 970	5 755	6 095

Източник: Търговски регистър

В търговска верига „Ейч Енд Ем Хеннес Енд Мауриц“ ЕООД собственият капитал се увеличава с 9 636 хил. лв. и относително с 72% за изследвания период от време. (таблица 10). Налице е нарастване на неразпределената печалба с 72%. Относителният дял на собствения капитал в структурата на финансиране на дейността на „Ейч Енд Ем Хеннес Енд Мауриц“ ЕООД е 34%, 47%, 42%, 53%, 57%. През изследвания период от време се повишава относителният дял на собствения капитал, защото е налице изпреварващото му относителното нарастване (100%, 115%, 124%, 138%, 172%) спрямо това на общо на пасива на баланса (100%, 83%, 102%, 89%, 104%).

Нетекущите пасиви в търговската верига намаляват с 10 107 хил. лв. и относително с 70%, което се дължи на намаляването с 6% на нетекущи стимули по лизингови договори и с 84% на нетекущи пасиви по лизинг. Относителният дял на нетекущите пасиви в структурата на финансиране на дейността на „Ейч Енд Ем Хеннес Енд Мауриц“ ЕООД е – 37%, 11%, 12%, 14%, 11%. През 2018 г. и 2021 г. се понижава относителният им дял под влияние на изпреварващото относително намаляване на нетекущите пасиви съответно с (-76%) и с (-70%) спрямо понижаването (нарастването) на пасива на баланса съответно с (-17%) и с (+4%).

Текущите пасиви се увеличават с 1 966 хил. лв. и относително с 18% под влияние на пошаването на краткосрочните търговски задължения с 31%, на

краткосрочните задължения към свързани лица с 5%, текущи стимули по лизингови договори със заеми от свързани лица с 20%. Най-голям относителен дял в структурата на финансиране на дейността на „Ейч Енд Ем Хеннес Енд Мауриц“ ЕООД е този на текущите пасиви, който е 29%, 42%, 46%, 33%, 32%. През подпериода 2017 – 2019 г. той се увеличава, защото е налице изпреварващо относително нарастване на текущите пасиви (+23%, +66%) спрямо това на пасива на баланса (-17%, +2%). През подпериода 2020 – 2021 г. се понижава относителният им дял под влияние на изпреварващото относително повишаване (забавеното понижаване) на общо пасива на баланса (-12%, +16%) спрямо това на текущите пасиви (-38%, +13%).

Капиталова структура на „Ейч Енд Ем Хеннес Енд Мауриц“ ЕООД е 48%:52%, 82%:18%, 78%:22%, 79%:21%, 84%:16%. Налице е по-висок относителен дял на собствения капитал спрямо този на дългосрочния заеман капитал, който се увеличава. Рентабилността на база собствен капитал се повишава от 12.48% на 19.72% и среднопритеглената цена на капитала на търговската фирма нараства от 8% на 17%.

Ливъридж коефициент в търговската верига е 1.34, 0.74, 0.86, 1.26, 0.92, т.е. намаляват с 0.42 лв. активите, които се падат на 1 лв. собствен капитал. Коефициент на маневреност през изследвания период от време е 1.34, 0.74, 0.86, 1.26, 0.92, т.е. понижава се с 0.42 лв. собствения оборотен капитал, който се пада на 1 лв. собствен капитал. Коефициент на покритие на дългосрочните заеми със собствен капитал в търговската верига е 0.92, 4.47, 3.53, 3.82, 5.27, т.е. повишава се с 4.35 лв. собственият капитал, който покрива 1 лв. дългосрочни заеми. Коефициент на покритие на дълготрайните активи със собствен капитал е 1.33, 2.07, 2.38, 3.20, 3.77, т.е. увеличава се с 2.44 лв. собственият капитал, който покрива 1 лв. ДА. Коефициентът на покритие на краткосрочните заеми със собствен оборотен капитал в търговската верига е 1.62, 0.84, 0.78, 2.04, 1.64. Коефициентът на покритие на заемния капитал със собствен е 0.52, 0.90, 0.72, 1.33, 1.32, т.е. увеличава се собственият капитал с 0.80 лв., който се пада на 1 лв. заеман капитал. Коефициент на покритие на ДА с дългосрочни източници на финансови ресурси е 2.78, 2.53, 3.05, 4.05, 4.48, т.е. увеличават се дългосрочните източници за финансиране с 1.7 лв. на 1 лв. ДА.

„АЙ ТИ ЕКС БЪЛГАРИЯ“ ЕООД „е една от най-големите международни модни фирми. Тя е част от Inditex – една от най-големите дистрибуторски групи в света. Клиентът е в центъра на нашия уникален бизнес модел, който включва дизайн, производство, дистрибуция и продажби чрез нашата широка търговска мрежа“ (Зара, 2024). Търговската верига осъществява „продажби на дребно на текстилни изделия, на дамски, на мъжки и на детски облекла, обувки, обувни артикули и аксесоари (ко-

жени продукти, парфюми, козметика)“ (Търговски регистър, 2024). Търговските обекти на Зара в България са 5 на брой, които са разположени в 4 населени места – София, Пловдив, Варна и Бургас (Зара, 2024).

В таблица 11 е представена информацията относно източниците за финансиране на дейността на „АЙ ТИ ЕКС БЪЛГАРИЯ“ ЕООД за времеви период 2017 – 2021 г.

Таблица 11: Източници за финансиране на дейността на „АЙ ТИ ЕКС БЪЛГАРИЯ“ ЕООД в хил. лв.

„АЙ ТИ ЕКС БЪЛГАРИЯ“ ЕООД	2017	2018	2019	2020	2021
Собствен капитал	10 523	12 118	17 312	10 618	13 369
Нетекущи пасиви	6 670	14 907	8 176	5 092	7 513
Текущи пасиви	6 139	13 996	12 244	7 969	9 182
Общо пасиви	12 809	28 873	20 420	14 274	15 482
Общ дългосрочен капитал	17 193	27 025	25 488	15 710	20 882
Общо пасиви и собствен капитал	23 332	40 991	37 732	27 643	26 100
Собствен оборотен капитал	7 778	4 544	2 625	1 707	8 545
Дълготрайни активи	9 415	22 481	22 863	16 424	14 006

Източник: Търговски регистър

От таблица 11 е видно, че собственият капитал на търговската верига „АЙ ТИ ЕКС БЪЛГАРИЯ“ ЕООД се увеличава с 2 846 хил. лв. и относително с 27% за изследвания период от време. Динамиката на базисните индекси (100%, 115%, 165%, 101%, 127%) на собствения капитал в търговската верига формират тенденция на повишаване през подпериода 2017 – 2019 г. и през 2021 г. като резултат от относително повишаване със 113% на натрупаната и на текущата печалба.

Най-голям относителен дял в структурата на финансиране на дейността на търговската верига е този на собствения капитал, който е – 45%, 30%, 46%, 38%, 51% през изследвания период от време. Налице са изпреварващи темпове на нарастване на собствения капитал през 2019 г. и 2021 г. съответно с 65% и с 27% спрямо тези на пасива на баланса съответно с 62% и с 12%, което предопределя увеличаване на относителния дял на собствения капитал. През 2018 г. и 2020 г. относителното нарастване на собствения капитал съответно с 15% и с 1% са забавени спрямо тези на пасива на баланса съответно с 76% и с 18%, които предопределят намаляване на относителния

дял на собствения капитал в структурата на финансиране на дейността на търговската верига.

Нетекущите пасиви за финансиране на дейността се увеличават с 843 хил. лв. и относително с 13% за изследвания период от време, което се дължи на нарастването на дългосрочните задължения, на лизингови задължения и на други дългосрочни задължения. Относителният дял на нетекущите пасиви в структурата на финансиране на дейността на „АЙ ТИ ЕКС БЪЛГАРИЯ“ ЕООД е 29%, 36%, 22%, 18%, 29%. Той се понижава през подпериода 2019 – 2020 г. под влияние на забавеното относително нарастване на нетекущите пасиви (+23%, -24%) спрямо това на пасива на баланса (+62%; +12%).

Текущите пасиви се увеличават в търговската верига с 3 043 хил. лв. и относително с 50% за изследвания период от време под влияние на повишаването на краткосрочните задължения към финансови инвестиции, лизингови задължения, търговски и други задължения. Относителният дял на текущите пасиви в структурата на финансиране на дейността на „АЙ ТИ ЕКС БЪЛГАРИЯ“ ЕООД е 26%, 34%, 32%, 44%, 22%. През 2019 г. е налице незначителното му понижаване, защото е налице темп на намаляване на текущите пасиви (-13%) спрямо този на общо на пасива на баланса (-8%). През подпериодите 2017 – 2018 г. и 2020 – 2021 г. е налице повишаване на относителния дял на текущите пасиви в структурата на финансиране на дейността на търговската верига, което се дължи на изпреварващите темповете на повишаване на текущите пасиви (+30%; +50%) спрямо тези на общо на пасива на баланса (+18%; +12%).

Капиталова структура на търговската верига е 61%:39%, 45%:55%, 68%:32%, 68%:32%, 64%:36%. През изследвания период от време по-голям относителен дял в структурата на капитала заема собственият капитал. Рентабилността на база собствен капитал се увеличава от 51% на 60% и среднопритеглената цена на капитала се увеличава от 32.65% на 39.49%.

Ливъридж коефициент е 2.21, 3.38, 2.18, 2.60, 1.95, т.е. намаляват се с 0.26 лв. активите, които се падат на 1 лв. собствен капитал. Коефициент на маневреност през изследвания период от време е 0.80, 0.37, 0.15, 0.16, 0.64, т.е. понижава се с 0.16 лв. собствения оборотен капитал, който се пада на 1 лв. собствен капитал. Коефициент на покритие на дългосрочните заеми със собствен капитал е 1.58, 0.81, 2.12, 2.09, 1.78, т.е. намалява с 0.20 лв. собственият капитал, който покрива 1 лв. дългосрочни заеми. Коефициент на покритие на краткосрочните заеми със собствен оборотен капитал в търговската верига е 1.27, 0.32, 0.21, 0.21, 0.93. Намалява с 0.34 лв. собственият оборотен капитал, който покрива 1 лв. краткосрочни заеми. Коефициент на покритие на заемния капитал със собствен е 0.82, 0.42, 0.85, 0.74, 0.86. Коефициент на покритие на дълготрайните активи със собствен капитал е 1.18,

0.54, 0.76, 0.65, 0.95, т.е. намалява с 0.23 лв. собственият капитал, който покрива 1 лв. дълготрайни активи. Коефициент на покритие на ДА с дългосрочни източници на финансови ресурси е 0.55, 0.83, 0.90, 1.05, 0.67.

Търговска верига „Пеек и Клоппенбург“ ЕООД „е семейна компания за мода с основни седалища в Дюселдорф и Виена. От основаването си през 1900 г. в Дюселдорф Peek & Cloppenburg означава усет за стил и качество. През повече от 120 години съществуване на Peek & Cloppenburg стремежът към висококачествено облекло остава неизменно висок, така че клиентите могат да го усетят във всеки един от понастоящем над 160 магазина в 16 държави. Едновременно с това компанията продължава да се разраства непрекъснато и да открива филиали в Европа. Поради това Peek & Cloppenburg е един от водещите търговци на различни марки в Европа“ (Пеек и Клоппенбург, 2024). Търговската верига осъществява „... продажба и препродажба, износ и внос на облекло (включително и спортно облекло), текстилни изделия, обувки и аксесоари, моден дизайн и текстилни уникати, търговия на едро и дребно, каталожна търговия, маркетинг и реклама, учредяване и участие в други български и чуждестранни дружества и дъщерни дружества в България и чужбина“ (Търговски регистър, 2024). На територията на гр. София са разположени 4 търговски обекта.

В таблица 12 е представена информацията относно източниците за финансиране на дейността на „Пеек и Клоппенбург“ ЕООД за времеви период 2017-2021 г.

Таблица 12: Източници за финансиране на дейността на „Пеек и Клоппенбург“ ЕООД в хил. лв.

„Пеек и Клоппенбург“ ЕООД	2017	2018	2019	2020	2021
Собствен капитал	17 912	21 559	25 444	24 659	28 664
Нетекущи пасиви	350	74	10 764	8 796	6 205
Текущи пасиви	2 215	2 265	4 128	3 147	5 246
Общо пасиви	2 565	2 339	14 892	11 943	11 451
Общ дългосрочен капитал	18 262	21 663	36 208	33 455	34 869
Общо пасиви и собствен капитал	20 477	23 938	40 336	36 602	40 095
Собствен оборотен капитал	14 281	19 061	22 429	21 113	24 281
Дълготрайни активи	3 981	2 612	13 779	12 342	10 568

Източник: Търговски регистър

От таблица 12 е видно, че собственият капитал на търговската верига „Пеек и Клоппенбург“ ЕООД се увеличава с 10 752 хил. лв. и относително с 60% за изследвания период от време 2017 – 2021 г. Динамиката на базисните индекси (100%, 120%, 142%, 138%, 160%) на собствения капитал в търговската верига формират тенденция на повишаване като резултат от относително повишаване със 171% на натрупаната и текущата печалба. Най-голям относителен дял в структурата на финансиране на дейността на „Пеек и Клоппенбург“ ЕООД е този на собствения капитал, който е 87%, 90%, 63%, 67%, 71% през изследвания период от време. Налице са изпреварващи темпове на нарастване на собствения капитал през 2018 г. и 2021 г. съответно с 20% и с 16% спрямо тези на пасива на баланса съответно със 17% и с 10%, което предопределя увеличаване на относителния дял на собствения капитал. През 2019 г. и 2020 г. относителното нарастване (намаляване) на собствения капитал съответно с 18% и с -3% е забавено спрямо това на пасива на баланса съответно с 68.5% и с 9.5%, което предопределя намаляване на относителния дял на собствения капитал в структурата на финансиране на дейността на търговската верига.

В „Пеек и Клоппенбург“ ЕООД нетекущите пасиви за финансиране на дейността се увеличават с 5 855 хил. лв. и относително с 1673% за изследвания период от време, което се дължи на нарастването на дългосрочните задължения, и на лизинговите задължения. Най-малък относителен дял в структурата на финансиране на дейността на търговската верига е на нетекущите пасиви 2.2%, 0.6%, 27%, 24%, 15%. Той се понижава през 2018 г. и през подпериода 2020 – 2021 г. под влияние на понижаването на нетекущите пасиви съответно с (-78%) и с (-18%) и на повишаването на пасива на баланса съответно с (+17%) и с (+10%).

Текущите пасиви се увеличават в търговската верига с 3 031 хил. лв. и относително с 37% за изследвания период от време под влияние на повишаването на краткосрочните лизингови задължения и други задължения. Относителният дял на текущите пасиви в структурата на финансиране на дейността на „Пеек и Клоппенбург“ ЕООД е 10.8%, 9.4%, 10%, 9%, 14%. През 2018 г. и 2020 г. е налице незначителното му понижаване, защото е налице забавен темп на увеличаване на текущите пасиви съответно с (+2%), с (+42%) спрямо този на общо пасива на баланса съответно с (+17%), с (+96%). През 2018 г. и 2021 г. е налице повишаване на относителния дял на текущите пасиви в структурата на финансиране на дейността на търговската верига, което се дължи на изпреварващите темповете на повишаване на текущите пасиви съответно с 2 975% и с 60% спрямо тези на общо на пасива на баланса съответно с 97% и с 96%.

Капиталова структура на „Пеек и Клоппенбург“ ЕООД е 98%:2%, 99.5%:0.5%, 70%:30%, 74%:26%, 82%:18%. През изследвания период от време по-голям относителен дял в структурата на капитала заема собственият капитал. Рентабилността на база собствен капитал се понижава от 21.16% на 13.90% и среднопритеглената цена на капитала намалява от 20.82% на 11.94% за изследвания период от време.

Ливъридж коефициент е 0.80, 0.88, 0.88, 0.86, 0.85, т.е. повишават се с 0.26 лв. активите, които се падат на 1 лв. собствен капитал. Коефициент на маневреност е 0.80, 0.88, 0.88, 0.86, 0.85, т.е. нараства с 0.05 лв. собственият оборотен капитал, който се пада на 1 лв. собствен капитал. Коефициент на покритие на дългосрочните заеми със собствен капитал е 51.17, 291.34, 2.36, 2.80, 4.61. Понижава се с 46.56 лв. собствения капитал, който се покрива с 1 лв. дългосрочен заемаен капитал. Коефициент на покритие на краткосрочните заеми със собствен оборотен капитал в търговската верига е 6.44, 8.42, 5.43, 6.72, 4.63, т.е. намалява с 1.81 лв. собственият оборотен капитал, който покрива 1 лв. краткосрочни заеми. Коефициент на покритие на заемния капитал със собствен е 6.72, 9.22, 1.71, 2.06, 2.50, т.е. намалява с 4.22 лв. собствения капитал, които се падат на 1 лв. пасиви. Коефициент на покритие на дълготрайните активи със собствен капитал е 4.49, 8.25, 1.85, 1.99, 2.71, т.е. намалява с 1.78 лв. собственият капитал, който покрива 1 лв. дълготрайни активи. Коефициент на покритие на ДА с дългосрочни източници на финансови ресурси е 4.59, 8.29, 2.63, 2.71, 3.30, т.е. намалява с 2.29 лв. дългосрочните източници на финансиране, които се падат на 1 лв. ДА.

В заключение може да обобщим, че са налице следните тенденции относно източниците за финансиране на дейността на търговските вериги и тяхното влияние върху финансовите показатели през периода 2017 – 2021 г.:

Най-голям относителен дял в структурата на финансиране заема собственият капитал, който се увеличава при търговските вериги – Лидл, Метро, Технополис, Зора, Ейч Енд Ем Хеннес Енд Мауриц, АЙ ТИ ЕКС БЪЛГАРИЯ, Пеек и Клоппенбург и незначително намалява в Кауфланд. При тези търговски вериги са налице и високи стойности на коефициентите: на покритие на заемния капитал, на дългосрочния заемаен капитал и на краткосрочните задължения.

Най-голям относителен дял в структурата за финансиране на дейността представляват нетекущите пасиви (дългосрочните задължения) при търговските вериги – Хаус Маркет, Мьомакс България, Техномаркет. Тези търговски вериги постигат по-ниски стойности при коефициентите за покритие на: заемния капитал, на дългосрочните и на краткосрочните задължения. В

Аико най-голям относителен дял заемат текущите пасиви през подпериода 2017 – 2019 г. и нетекущите пасиви през 2020 – 2021 г.

Значителният относителен дял на собствения капитал и увеличаването на рентабилността на база собствен капитал при търговските вериги – Кауфланд, Лидл, Метро, Зора, Технополис, Ейч Енд Ем Хеннес Енд Мауриц, АЙ ТИ ЕКС БЪЛГАРИЯ, предопределят високата им среднопритеглена цена на капитала. Намалява рентабилността и среднопритеглена цена на капитала в Пеек и Клоппенбург. Значителният относителен дял на дългосрочния заеман капитал на търговските вериги – Аико, Хаус Маркет, Мьомакс, Техномаркет, предопределят ниската им среднопритеглена цена на капитала.

Увеличава се ливъридж коефициент при търговските вериги – Кауфланд, Техномаркет, Пеек и Клоппенбург, в резултат на изпреварващо увеличаване на инвестициите в активи (със собствен капитал, с нетекущи и с текущи пасиви) спрямо това нарастване на собствения капитал. Намалява ливъридж коефициент при търговските вериги – Лидл, Метро, Хаус Маркет, Мьомакс, Зора, Технополис, Ейч Енд Ем Хеннес Енд Мауриц, АЙ ТИ ЕКС БЪЛГАРИЯ, в резултат на забавения темп на нарастване на инвестициите в активи спрямо този на увеличаване на собствения капитал.

В търговските вериги – Метро, Хаус Маркет, Мьомакс, Зора, Технополис, Ейч Енд Ем Хеннес Енд Мауриц, АЙ ТИ ЕКС БЪЛГАРИЯ се повишава коефициент на покритие на заемния капитал със собствен капитал под влияние на изпреварващото относително повишаване на собствения капитал спрямо този на заемния капитал. Понижава се коефициентът на покритие на заемния капитал със собствен в търговските вериги – Кауфланд, Лидл, Техномаркет, Пеек и Клоппенбург като резултат от забавения темп на повишаване на собствения капитал, спрямо този на заемния капитал.

Коефициентът на покритие на дългосрочните заеми със собствен капитал в търговските вериги – Лидл, Мьомакс, Зора, Ейч Енд Ем Хеннес Енд Мауриц, АЙ ТИ ЕКС БЪЛГАРИЯ, се повишава под влияние на изпреварващото относително нарастване на собствения капитал спрямо това на дългосрочните заеми. Понижава се коефициентът на покритие на дългосрочните заеми със собствен капитал в търговските вериги – Кауфланд, Метро, Хаус Маркет, Техномаркет, Пеек и Клоппенбург под влияние на изпреварващото относително нарастване на дългосрочните заеми спрямо това на собствения капитал.

В търговските вериги – Кауфланд, Зора, Хаус Маркет, Техномаркет, Пеек и Клоппенбург, се повишава коефициент на маневреност, защото собствен оборотен капитал се увеличава с изпреварващ темп спрямо този на собствения капитал, т.е. увеличават се инвестициите в краткотрайни активи за

сметка на собствения капитал. Увеличават се инвестициите в краткотрайни активи за сметка на краткосрочните задължения при търговските вериги – Метро, Мьомакс, Техномаркет, Ейч Енд Ем Хеннес Енд Мауриц, АЙ ТИ ЕКС БЪЛГАРИЯ, което предопределя понижаване на коефициента им на маневреност на собствения им капитал.

Коефициентът на покритие на краткосрочните заеми със собствен оборотен капитал нараства при търговските вериги – Метро, Хаус Маркет, Зора, Техномаркет, Ейч Енд Ем Хеннес Енд Мауриц, АЙ ТИ ЕКС БЪЛГАРИЯ, под влияние на ускореното повишаване на краткосрочните задължения спрямо това на собствения оборотен капитал. В търговските вериги – Кауфланд, Мьомакс, Технополис, Пеек и Клоппенбург, намалява коефициент на покритие на краткосрочните заеми със собствен оборотен капитал под влияние на забавеното нарастване на собствения оборотен капитал спрямо това на краткосрочните задължения. Лидл използва краткосрочните задължения за инвестиции в краткотрайни и в дълготрайни активи. Аико използва краткосрочните задължения за инвестиции в краткотрайни и в дълготрайни активи през 2017 – 2019 г. и дългосрочни задължения за инвестиции в ДА и КА през 2020 – 2021 г.

Налице е изпреварващо относително нарастване на собствения капитал спрямо това на ДА, което предопределя повишаване на коефициент на покритие на дълготрайните активи със собствен капитал във веригите за търговия – Лидл, Метро, Мьомакс, Зора, Технополис, Ейч Енд Ем Хеннес Енд Мауриц. Понижава се този коефициент в търговските вериги – Кауфланд, Техномаркет, АЙ ТИ ЕКС БЪЛГАРИЯ, Пеек и Клоппенбург, под влияние на забавеното относително нарастване (намаляване) на собствения капитал спрямо това на ДА.

Повишават се с изпреварващ темп дългосрочните източници на финансиране на дейността спрямо темпа на нарастване на направените инвестиции в ДА в търговските вериги – Зора, Техномаркет, Технополис, Ейч Енд Ем Хеннес Енд Мауриц, АЙ ТИ ЕКС БЪЛГАРИЯ, където се увеличава коефициент на покритие на ДА с дългосрочни източници на финансови ресурси. Намалява този коефициент при – Кауфланд, Метро, Аико, Хаус Маркет, Мьомакс, Пеек и Клоппенбург, под влияние на изпреварващото относително нарастване на ДА спрямо това на дългосрочните източници на финансиране на дейността им.

Използвана литература

- Аико. (2024). (Aiko) [Online], available at: <https://aiko-bg.com/> (accessed 10 December 2024)
- Вериги магазини Зора. (2024). (Verigi magazine Zora) [Online], available at: <https://zora.bg> (accessed 10 December 2024)
- Ейч енд Ем. (2024). (H&M) [Online], available at: <https://www2.hm.com/> (accessed 10 December 2024)
- Зара. (2024). (Zara) [Online], available at: <https://www.zara.com/> (accessed 10 December 2024)
- Икеа. (2024). (Ikea) [Online], available at: <https://www.ikea.bg/> (accessed 10 December 2024)
- Калоянов, Т., Петров, В. (2014). Статистика, София: ИК – УНСС. (Kaloyanov, T., Petrov, V., 2014, Statistika, Sofia: IK – UNWE).
- Кауфланд България. (2024). (Kaufland) [Online], available at: <https://www.kaufland.bg> (accessed 10 December 2024)
- Лидл България. (2024). (Lidl) [Online], available at: <https://www.lidl.bg/> (accessed 10 December 2024)
- Метро България. (2024). (Metro) [Online], available at: <https://www.metro.bg/> (accessed 10 December 2024)
- Мъомакс България. (2024). (Моемах) [Online], available at: <https://моемах.bg/> (accessed 10 December 2024)
- Николова, И. (2010). Икономически индикатори на хотелиерската и ресторантьорската дейност на фирмата, София, Авангард Прима. (Nikolova, I., 2010, Ikonomicheski indikatori na hoteliyerskata I restorantyorska deynost na fermata, Sofia, Avangard Prima).
- Пеек и Клоппенбург. (2024). (Peek&Cloppenburg) [Online], available at: <https://www.peek-cloppenburg.com/> (accessed 10 December 2024)
- Терезова, С. (2012). Анализ на търговската дейност, София: ИК – УНСС. (Terezova, S., 2012, Analiz na tyrgovskata deynost, Sofia: IK – UNWE).
- Техномаркет България. (2024). (Tehnomarket) [Online], available at: <https://www.technomarket.bg/> (accessed 10 December 2024)
- Технополис България. (2024). (Tehnopolis) [Online], available at: <https://www.technopolis.bg/> Available at: <https://portal.registryagency.bg/> (accessed 10 December 2024)
- Търговски регистър. (2024). (Tyrggovski registar) [Online], available at: <https://portal.registryagency.bg/> (accessed 10 December 2024)

FINANCING OF THE OPERATIONS OF RETAIL CHAINS

Assist. Prof. Nikolinka Ignatova, PhD
Department Economics of Trade
Faculty Infrastructure Economics,
University of National and World Economy
e-mail: nignatova@unwe.bg

Abstract

This study examines the state and changes in the financing of the operations of retail chains in the Republic of Bulgaria. The focus of the research is on retail chains for fast-moving consumer goods, furniture and interiors, household appliances (both black and white goods), and fashion items. These include: „Kaufland Bulgaria“ Ltd., „Lidl Bulgaria“ Ltd. & Co. K.D., „Metro Cash and Carry Bulgaria“ Ltd., „Aiko“ Ltd., „House Market Bulgaria“ AD, „Mömax Bulgaria“ Ltd., „Zora M.M.S.“ Ltd., „Technomarket Bulgaria“ AD, „Technopolis Bulgaria“ AD, „H&M Hennes & Mauritz“ Ltd., „Zara Bulgaria“ Ltd., and „Peek & Cloppenburg“ Ltd. The subject of the research is the composition and structure of the financing sources for the operations of retail chains, which include equity, current liabilities, and non-current liabilities. The study assesses the coverage ratios – the ratio of borrowed capital to equity, debt capital to equity, long-term assets to equity, long-term assets to long-term financing sources, and the weighted average cost of capital. A comparative analysis and statistical methods are applied. The limiting conditions relate to the time period of the study, which spans from 2017 to 2021, and the entities under investigation, which are twelve retail chains in the Republic of Bulgaria.

Keywords: equity, non-current liabilities, current liabilities, financing structure, capital structure, weighted average cost of capital

JEL: M21